José de la Vega y *Confusión de Confusiones*, el primer libro sobre el mercado de valores

Ricardo A. Fornero

ricardo.fornero@fce.uncu.edu.ar

Mayo 2022

SUMARIO

1. *José de la Vega*
2. *Confusión de confusiones*
3. *Ediciones y traducciones*
4. *Ámsterdam y los negocios financieros*
5. *Confusión de confusiones: ¿un manual para inversores o una obra literaria?*
6. *Especulación y ética*
7. *Confusión de confusiones y el inversor de hoy*

Este ensayo está incluido, con el título *José de la Vega, su tiempo y su obra*, como introducción en *José de la Vega, Confusión de confusiones* (versión en español moderno y notas de Ricardo A. Fornero), edición revisada 2022.
Una versión anterior, más breve, fue publicada en Pablo Gasós (Ed), Joseph de la Vega, *Confusión de confusiones*, Comisión Nacional del Mercado de Valores (Madrid, 2015).

Resumen

Confusión de confusiones, de José de la Vega, se publicó en Ámsterdam 1688. Es el primer libro publicado que se refiere a las transacciones con acciones en la Bolsa: en Ámsterdam se realizan operaciones con acciones de la Compañía Unida de India Oriental desde su formación en 1602. El primer edificio de la Bolsa de Ámsterdam se construye en 1611. En el libro de De la Vega se describen, con abundantes detalles literarios, las operaciones de esa Bolsa y las conductas de los participantes en el mercado. José de la Vega nació en España, posiblemente en 1650, y murió en Ámsterdam en 1692. En este ensayo se presentan las principales características de la obra y su contexto, así como el detalle de las ediciones y las traducciones que ha tenido. Se comentan las interpretaciones realizadas, en especial en los últimos años, considerando tanto la estructura del relato como su alcance económico y comunicacional.

Contenido

1. José de la Vega 2

2. *Confusión de confusiones* 6
   - 2.1 La forma de diálogo
   - 2.2 El estilo literario de De la Vega
   - 2.3 Contenido de *Confusión de confusiones*
   - 2.4 ¿Por qué *Confusión de confusiones*?

3. Ediciones y traducciones 18

4. Ámsterdam y los negocios financieros 25
   - 4.1 Las Compañías de Indias
   - 4.2 Los negocios financieros y las regulaciones
   - 4.3 Operaciones con acciones

5. *Confusión de confusiones*: ¿un manual para inversores o una obra literaria? 38

6. Especulación y ética 41
   - 6.1 La Bolsa como alegoría de la existencia humana
   - 6.2 ¿Una teología económica?

7. *Confusión de confusiones* y el inversor de hoy 46

1. José de la Vega

Confusión de confusiones, el primer libro publicado que se refiere a las transacciones con acciones en la Bolsa, es la única obra sobre un tema económico que escribió José de la Vega. Es "un libro mundialmente famoso", como titula Lodewijk Petram el primer capítulo de *El primer mercado de valores del mundo*.[1] Aunque no es, por eso (o justamente por eso) un libro muy leído desde su publicación en Ámsterdam, en 1688.

José de la Vega fue un intelectual, escritor y hombre de negocios que nació (posiblemente) en España en 1650, en el pueblo de Espejo (provincia de Córdoba),[2] y vivió la mayor parte de su vida adulta en Ámsterdam.

Su padre fue Isaac Penso Félix y su madre Esther de la Vega, originarios de Portugal o de Galicia, una familia de cristianos nuevos (judíos conversos). Por tradición el hijo mayor tomaba el apellido del padre y el segundo el apellido de la madre.

José de la Vega

Una nota acerca del nombre. En varias de las obras publicadas (entre ellas, *Confusión de confusiones*) el autor emplea el nombre Joseph (o Iosseph) de la Vega. También se lo menciona como Joseph Penso o Joseph Penso de la Vega o Joseph Penso Félix o Joseph de la Vega Pasariño.

En la biografía en el sitio web de la Real Academia de la Historia (dbe.rah.es) es presentado como José Penso de la Vega. Ambos apellidos se emplean también en la *Enciclopaedia Judaica*: se presenta como Joseph Penso de la Vega (y está ubicado en el volumen que incluye parte de la letra P)[3].

En los estudios de su obra es referido como José de la Vega, Joseph de la Vega, José Penso de la Vega, Joseph Penso de la Vega y Joseph Penso de Vega.

En este ensayo se ha elegido la forma del nombre que figura en el original de *Confusión de confusiones*, expresada en español moderno: José de la Vega. Por esto, las referencias abreviadas a él se hacen como De la Vega. En varios estudios, recientes y no tanto, se refieren abreviadamente a él como Penso o Penso de la Vega.

Isaac Penso y Esther de la Vega tuvieron diez hijos, cuatro varones y seis mujeres. Isaac se dedicaba a los negocios comerciales y bancarios y la situación económica de la familia era holgada.

---

[1] Lodewijk Petram, *The World's First Stock Exchange*, 2014.

[2] Algunos dicen que puede haber nacido en Portugal y otros en Ámsterdam. Hay muchas incógnitas y algunas controversias acerca de la vida de José de la Vega y su familia. Fernando Pancorbo presenta un detallado relevamiento de fuentes y de incógnitas. Puede verse Fernando José Pancorbo, *Joseph Penso de Vega: La creación de un perfil cultural y literario entre Ámsterdam y Livorno*, 2019, págs. 1-38.

[3] Fred Skolnik (Ed), *Encyclopaedia Judaica*, 2nd Ed, 2006, vol. 15, pág. 730.

José de la Vega tuvo una sólida formación clásica, lo que se evidencia en su obra. Escribió una pieza dramática en su juventud (en 1667),[4] la única en un idioma distinto al español, y poesías, narrativa y ensayos, obras que fueron publicadas en los Países Bajos.

Isaac estuvo preso por la Inquisición española durante un año y, al ser liberado, se fue de España para volver a abrazar el judaísmo. Residió inicialmente en Amberes, después en Hamburgo y finalmente en Ámsterdam. José de la Vega residió un tiempo en Italia (en Livorno), a partir de sus veinte años, donde parece haberse ocupado de los negocios comerciales de su padre, y después se radicó en Ámsterdam, aunque también visitaba Hamburgo. Dos de sus hermanos emigraron a Londres.

Isaac Penso fue un miembro destacado de la comunidad sefardita de Ámsterdam, que era una de las ciudades más grandes y ricas de Europa en la época. La comunidad sefardita se componía de judíos de origen español. Los miembros mantenían sus nombres hispanos y también la unidad idiomática, una variante del español.

En la casa de Penso se celebraban reuniones de carácter religioso y él participó en la fundación de una de las academias talmúdicas. Cuando murió, en 1683, a los setenta y cinco años, personajes ilustres de la comunidad pronunciaron discursos conmemorativos. También su hijo José escribió una oración sobre su personalidad y sus logros.

José de la Vega fue miembro de varias academias literarias, asociaciones en las que se reunían hombres cultos, para la lectura, la oratoria y la retórica. Los judíos españoles mantenían así lazos entre ellos y con su tierra de origen.[5]

Manuel de Belmonte organizó dos academias siguiendo el modelo de las tertulias literarias españolas: la Academia de los Sitibundos desde 1676 y la Academia de los Floridos desde 1685. Los discursos que José de la Vega recitó en ambas fueron publicados en 1683 y 1685.

En 1683, De la Vega publica un conjunto de tres novelas con el título de *Rumbos peligrosos*. Durante los años siguientes ven la luz sus obras *Triunfos del águila y eclipses de la luna, Alientos de la verdad en los clarines de la fama* (bajo el nombre de Yacomo de Córdoba), *Retrato de la prudencia y simulacro del valor* e *Ideas posibles de que se compone un curioso ramillete de flores cultivadas y cogidas por Joseph Penso de la Vega*.

Algunos de estos libros figuran como publicados en Amberes pero se considera que fueron impresos en Ámsterdam. Esto se debe a la censura judía en esta última ciudad, donde se requería la aprobación de los libros de la comunidad sefardita por una junta directiva que solo autorizaba obras de carácter religioso o moral. Por este motivo, muchos libros se publicaban como editados fuera de Holanda. A esto se refiere el subtítulo de *Rumbos peligrosos*, que puntualiza *por donde*

---

[4] *Asiré ba-Tikwah* (Los prisioneros de la esperanza) es un drama escrito en hebreo y publicado en Ámsterdam en 1673. Allí desarrolla el tema del triunfo de la voluntad sobre las pasiones: sólo resistiendo a las tentaciones es posible gobernar de un modo justo. Forteza-Rey señala que es la primera obra alegórica que se escribió en hebreo para el teatro: una comedia por su estructura pero un auto sacramental por el tema alegórico-moral. Marta Sara Forteza-Rey, *Dos autos morales: Asire ha-tiqwa y Sekel tob*, 1996, Sefarad, LVI (2): 283-296.

[5] Puede verse Daniel M. Swetschinski, *The Portuguese Jews of Seventeenth-century Amsterdam: Cultural continuity and adaptation*, en Frances Malino & Phyllis Cohen Albert (Ed), *Essays in modern Jewish history: A tribute to Ben Halpern*, 1982, pág. 71.

navega con título de novelas la zozobrante nave de la temeridad temiendo los peligrosos escollos de la censura.

Esa censura se había cernido sobre las obras de otro escritor español, Miguel de Barrios, por considerarlas amorosas y lascivas y porque incluían referencias a dioses de la gentilidad. Ante esto, De la Vega también dice en ese prólogo que "los nombres de Fortuna, Hado, Deidad, Prodigio, Soles y Dioses, son hermosura de la retórica y no error de la vanidad. Usan destos hipérboles los poetas, sin asombrar a lo religioso lo florido. Son bizarrías de la erudición, no abusos de la fe."[6]

Antonio Cruz Casado también comenta que *Rumbos peligrosos* es una colección de las más tardías del barroco español.[7] La obra reúne tres novelas cortas, *Fineza de la amistad y triunfo de la inocencia*, *Retratos de la confusión y confusión de los retratos* y *Luchas de ingenio y desafíos de amor*.

El autor dice en una nota al lector, en el final, que la obra estaba pensada con otras tres novelas que no fueron escritas debido a la muerte de su padre (no obstante, figuran en la tabla del contenido de la obra publicada): "Parece que se unió con el genio la fortuna obligándome con sus fatales golpes a hacer este prólogo en el fin del libro. Y siendo que los prólogos suelen hacerse para lo que se lee, yo hago éste para lo que no se ha de leer, conocerás que se encadenan por mi desgracia las admiraciones y que se desvelan contra mi curiosidad las desdichas. Prometí seis novelas y paró en tres el desempeño, porque atajó la muerte de mi venerable padre los impulsos deste vuelo, conque se halla la pluma más pronta a llorar tragedias verdaderas que a maquinar ideas fabulosas."[8]

En marzo de 1692 se publica *Ideas posibles.* Es la última obra de José de la Vega, que muere en noviembre de ese año.

Es sepultado (como Joseph Penso Felix) en el pueblo de Ouderkerk aan de Amstel, cerca de Ámsterdam (ciudad a la que ese pueblo precede en dos siglos), en el cementerio judío portugués Beth Haim, donde también yacen los restos de su padre. Ese antiguo cementerio es el tema de la pintura *El cementerio judío*, de Jacob Ruysdael.

> *Una nota sobre la fecha de la muerte de De la Vega.* La lápida de la tumba de De la Vega muestra que murió en 4 kislev 5453. M.F.J. Smith, en la *Introducción* (*Inleiden*) de la versión en neerlandés, *Verwarring der verwarringen* (1939), dice (pág. 19) que en los registros de defunciones de la comunidad portuguesa-hebrea de Ámsterdam figura que murió en 5453 y señala que ese año del calendario hebreo corresponde a 1693. Lo mismo dice José Antonio Torrente en su obra sobre De la Vega.[9]

---

[6] Josseph de la Vega, *Rumbos peligrosos*, en el Prólogo al lector (página sin numeración), 1683.

[7] Antonio Cruz Casado, *La obra literaria de José Penso de la Vega*, en I Jornadas de la Real Academia de Córdoba sobre Espejo, Córdoba, Real Academia de Córdoba y Ayuntamiento de Espejo, 1993.

[8] Josseph de la Vega, *Rumbos peligrosos*, 1683, pág. 296. Se cita empleando grafía y puntuación modernas.

[9] José Antonio Torrente Fortuño, *La Bolsa en José de la Vega, Confusión de confusiones, Amsterdam 1688*, 1980.

Parece que esto surge de una consideración incorrecta de la equivalencia: 4 kislev 5453 en el calendario hebreo es 13 de noviembre de 1692 en el calendario gregoriano.[10]

La fecha que se considera en general es 13 noviembre 1692.[11] Sin embargo, en el sitio de la Real Academia de la Historia (sitio web dbe.rah.es) se indica como fecha de fallecimiento 13.XI.1693, posiblemente basados en M.F.J. Smith (y José Antonio Torrente, quien reproduce el error).

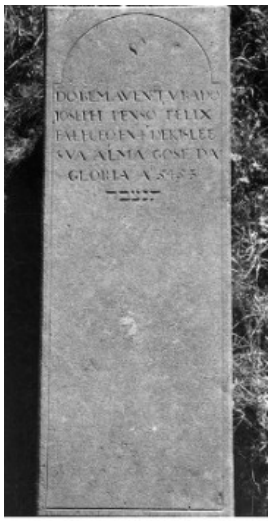
José de la Vega es recordado actualmente por un premio a la investigación sobre mercados de títulos en Europa (*Joseph de la Vega Prize*) que otorga anualmente, desde el año 2000, la Federación Europea de Bolsas de Títulos (Federation of European Securities Exchanges, FESE). Eleazar Gurwirth señala que esta designación hace pensar que José de la Vega, "como Spinoza, ha trascendido para siempre los parámetros de su historia, su comunidad y su disciplina".[12]

El cementerio judío

Pintura de Jacob Ruysdael (1628-1682) realizada entre 1660 y 1670

La obra mide 189 × 142 cm.

Se conserva en Detroit Institute of Arts de Chicago (Michigan, Estados Unidos)



Lápida en la tumba de José de la Vega en Beth Haim, cementerio en Ouderkerk aan de Amstel

La inscripción está en portugués y se traduce en español como *Descanso del bienaventurado Joseph Penso Felix. Falleció en 4 kislev. Que su alma goce de gloria. Año 5453*.

[10] Puede verse la equivalencia en el sitio web cgsf.org/dbeattie/calendar/?hebrew=5453.

[11] Ver, por ejemplo, el sitio web find-a-grave. También se informa esta fecha en la *Encyclopaedia Judaica* editada por Fred Skolnik, en el artículo correspondiente a Penso de la Vega (vol. 15, pág. 730).

[12] Eleazar Gutwirth, *Penso's roots: The politics and poetics of cultural fusion*, Studia Rosenthaliana, 2001, 35 (2), pág. 269.

2. *Confusión de confusiones*

2.1 La forma de diálogo

El libro, que se considera la primera obra que explica el funcionamiento del mercado de títulos, está fechado en mayo de 1688, según la dedicatoria a Duarte Núñez da Costa, miembro respetado de la comunidad portuguesa de Ámsterdam. Sin embargo, por los acontecimientos a que se refiere al final parece que fue concluido en septiembre de ese año.

El historiador alemán Hermann Kellenbenz (1913-1990) señala:[13] "Tan sólo hay que leer esa dedicatoria para advertir el estilo afectado y florido del que tan orgulloso estaba De la Vega: rebasa la abundancia habitual que caracteriza a los escritores de la época, teje una guirnalda de rocambolescas sugerencias y comparaciones alrededor de la palabra acciones, juega con la palabra costa para aludir al destinatario de la dedicatoria y con la palabra pájaro recuerda el linaje de sus antepasados."[14]

H. Kellenbenz

Confusión de confusiones tiene la forma de diálogos "entre un filósofo agudo, un mercader discreto [15] y un accionista erudito [16] describiendo el negocio de las acciones, su origen, su etimología, su realidad, su juego y su enredo", tal como expresa el subtítulo de la obra.

Por comentarios circunstanciales se infiere que el lugar en que desarrollan los diálogos es una casa de café (*coffy huyzen*, "que quiere decir *casas de coffies* en flamenco", como se menciona en la página 322 del original).[17] La conversación se realiza en cuatro días no consecutivos y, por eso, la obra está dividida en cuatro diálogos que se extienden, en la edición original, en 44, 90, 119 y 116 páginas, respectivamente.

Kellenbenz comenta que De la Vega "llamó a los diálogos *Confusión de confusiones* porque no había propósito racional en las actividades de la Bolsa al que no se superpusiera otro irracional, porque no había trampa usada por una determinada persona que no fuera pagada con la misma moneda por los demás. Así, en este negocio de los valores bursátiles, la gente se movía en un mundo de oscuridad que nadie entendía del todo y que ninguna pluma era verdaderamente capaz de describir en todas sus complejidades."

---

[13] En la introducción de la traducción al inglés de la versión resumida que Kellenbenz realiza en 1957, *Confusion de Confusiones: Portions descriptive of the Amsterdam Stock Exchange*.

[14] *Pasariño*, uno de los apellidos que también usa De la Vega, es una derivación de *pajarillo* en portugués.

[15] La expresión *mercader discreto* se interpreta como que es un mercader de rango medio. Podría decirse *mercader de poca monta*, como lo describe Julia Lieberman.

[16] La palabra *accionista* es el equivalente de *actionist*, una palabra relacionada con *actie* (acción). Esta última comienza a emplearse en Ámsterdam en 1606 para referirse a las participaciones en una sociedad, como se comenta más adelante (apartado 4.2).

[17] Todas las referencias a *Confusión de confusiones* se hacen aquí con la paginación de la publicación original, aunque las citas se expresan en español moderno.

Por esto, "la forma literaria escogida es perfectamente adecuada. La hipotética discusión permite al autor exponer los diversos aspectos del problema y hacerlo sin la monotonía de la exposición directa. Esta forma también encaja con la especial relación que tiene De la Vega con los materiales que presenta. Puede adoptar y mantener una aparente objetividad y, sin embargo, manifestar sus propias opiniones poniéndolas en boca de uno o más de sus personajes."

El diálogo es un recurso para desarrollar un tema con varias perspectivas. En ese desarrollo, con exposiciones, discusiones y polémica, se produce finalmente la comprensión y el acuerdo posible según esas perspectivas.

Jesús Gómez señala [18] que "el proceso argumentativo, establecido con toda claridad por los tres interlocutores, de acuerdo con las convenciones del género dialogado, se orienta principalmente hacia la comprensión de un tema", el negocio bursátil.

Jesús Gómez

Y explica:[19] "Gracias al intercambio dialógico, puede reproducir el dialoguista la variedad de reacciones entre los inversores bursátiles, anticipando en cierto modo los estudios conductistas actuales sobre los comportamientos financieros. No se puede comprender, por tanto, la escritura de *Confusión de confusiones* como si fuera un estudio sociológico o un tratado sobre las acciones, dadas las convenciones literarias que utiliza para reproducir el carácter fluctuante y asistemático del 'mercado anárquico' que contraviene las regulaciones oficiales".

En el mismo sentido, Hervé Dumez dice [20] que "el mercado solo funciona a través del enfrentamiento de diferentes puntos de vista y su descripción también requiere de una multiplicidad de puntos de vista. Esto se expresa notablemente en la forma de diálogo adoptada por De la Vega. Con demasiada frecuencia, quienes estudian los mercados se esfuerzan por dar una visión clara e inequívoca. De la Vega nos recuerda que la descripción de un mercado, para ser buena, debe hacer que la confusión sea esencial y que es imposible construir un punto de vista único sobre esta compleja realidad".

Dumez también destaca que el libro de De la Vega pone en evidencia que un mercado es una combinación de transparencia y opacidad. "Por un lado, un mercado solo puede describirse como confusión, como un mecanismo opaco para construir un resultado impredecible. Al mismo tiempo, deben establecerse mecanismos que garanticen la transparencia del comportamiento y las transacciones."

---

[18] Jesús Gómez, *La identidad literaria del sefardí Joseph de la Vega en su diálogo Confusión de confusiones (1688)*, Sefarad, 2018, 78:2, pág. 377.

[19] Jesús Gómez, *La transición al capitalismo en el diálogo literario de Joseph de la Vega: Confusión de confusiones (1688)*, Mélanges de la Casa de Velázquez, 2020, 50-2, pág. 291.

[20] Hervé Dumez, *La description du premier marché financier: Un retour sur la Confusion des Confusions, de Joseph de la Vega*, 2015, Gérer & Comprendre, Nº 119, pág. 12.

2.2 El estilo literario de De la Vega

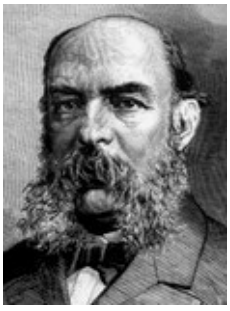
Los diálogos que describen las actividades de la Bolsa, comenta Kellenbenz, "son interrumpidos una y otra vez por suaves excursiones inventadas, aunque eruditas, a los dominios de la mitología, la filosofía, el antiguo testamento, las fuentes clásicas".

Lodewijk Petram (n.1981) destaca algo similar.[21] Dice que es "una obra misteriosa", que "está escrita en una forma de español que debe haber parecido arcaica aún a los lectores del siglo XVII; su composición es llamativa, para decirlo suavemente: más de dos tercios del libro se dedica a excursiones bíblicas y mitológicas".

Kellenbenz también señala que De la Vega busca "crear *un nuevo estilo que no imitara a nadie y así no ser imitado por nadie*, pero llevó esto a un extremo. El estilo culto, que era su objetivo, resultó complicado y afectado y, exclusivamente por esa razón, careció de imitadores entre sus contemporáneos, mientras que para la gente de nuestros días sus obras suelen ser de muy difícil comprensión."

La prosa de De la Vega "está muy cargada de recursos retóricos entre los que destacan hipérboles y paradojas en una extraordinaria intensidad, complementados con una igualmente extraordinaria cantidad de alusiones y digresiones eruditas".[22]

José Amador de los Ríos (1818-1878), historiador y crítico literario español, comenta con respecto a De la Vega:[23] "Este escritor, a quien no puede negarse erudición, talento y, sobre todo, una imaginación verdaderamente creadora, se dejó arrastrar más de lo conveniente por la corrupción que a la sazón dominaba las letras;[24] o, como dice un escritor amigo suyo, *aspiró a dar a su estilo cierta elevada novedad, no imitando a ninguno, ni pudiendo ser tampoco fácilmente imitado*. Semejante deseo fue indudablemente causa de que no siempre sea Vega tan natural y sencillo como debiera, llegando, por el contrario, a ser con frecuencia notablemente oscuro e hiperbólico."



José Amador

[21] Lodewijk Petram, *The World's First Stock Exchange*, Tesis doctoral Universidad de Ámsterdam, 2011, pág. 186. En el epílogo interpreta el alcance de *Confusión de confusiones*, destacando algunos aspectos que se mencionarán en el apartado 5.

[22] Harm den Boer, *La confusión de lo nuevo: Artificios verbales frente a los mecanismos de la bolsa en José de la Vega y su Confusión de confusiones (1688)*, en Wolfram Nitsch y Christian Wehr (Ed), *Artificios: Tecnología e ingenio en la literatura y la cultura española moderna temprana*, 2016.

[23] José Amador de los Ríos, *Estudios históricos, políticos y literarios sobre los judíos de España*, 1848, pág. 633.

[24] Amador de los Ríos tiene una opinión negativa de los últimos desarrollos del conceptismo, durante el siglo XVII. En estos se exageraba la búsqueda del artificio y agudeza que caracterizan a esa corriente literaria, cuyos principales cultores fueron Francisco de Quevedo, Baltasar Gracián y Pedro Calderón de la Barca.

El conceptismo es un enfoque estético europeo en los siglos XVI y XVII. Julia Lieberman explica:[25] "La estructura común a muchas obras conceptistas, y quizás lo que las hace menos atractivas a nuestro ideal estético de estructura, es que están formadas por una serie de conceptos, o partes individuales, que el escritor trata de unificar." "Una obra conceptista está formada por más de un tipo de discurso que no tienen relación alguna hasta que el escritor decide carearlos."

Julia Lieberman

De la Vega emplea una gran cantidad de libros clásicos y bíblicos donde ve la idea que le interesa destacar en su discurso. "Las citas de las que se apropia proceden, por lo general, de textos graves o serios, pero al hacerlas parte del nuevo texto y cambiar de registro, sirven para dar a *Confusión de confusiones* el tono jocoso y picante del cual se precia el autor", que pueden apreciar también los lectores actuales.

Es necesario destacar que, en el caso de *Confusión de confusiones*, el recurso conceptista no es simplemente un adorno literario sino una multiplicación de imágenes que se justifica por la dificultad intelectual intrínseca de la temática. El accionista (que es una personificación de De la Vega) dice al mercader (pág. 108): "¿Cómo querríais que os explicase en términos breves un negocio que aún después de explicado no se entiende y que, aún después de extendernos sobre él, no se comprende?"

El hispanista neerlandés Harm den Boer (n. 1960) considera que "el impulso literario se emplea como medio para adquirir un conocimiento más profundo y diferente, un conocimiento de una actividad muy compleja caracterizada por arbitrariedad e inseguridad y, a veces, por engaño". "Penso produce un delirio verbal como reflejo de lo contradictorio, lo ilusorio y al mismo también de la fascinación de la actividad bursátil, entre la euforia de la ganancia y las constantes trampas de fortuna y manipulación."[26]

Harm den Boer

"Los tropos son como un intento de caracterización primigenia de la novedad o alteridad peligrosa del mundo de la especulación. La sucesión de juegos verbales, de tropos y las interminables digresiones eruditas desconciertan al lector, recreando las trampas en las que puede caer al entrar en el mercado de las acciones; corre, digamos, peligro vital, y tiene que agudizar todos sus sentidos para salir del laberinto. En recreando mediante los excesos de ingenio los peligros del sinsentido, o del sentido hueco, el escritor está educando a quien entra en la bolsa."

El estilo de De la Vega, en esta y otras obras, está cargado de recursos retóricos y usa intensamente hipérboles y paradojas. En *Confusión de confusiones* hay una gran cantidad de estos tropos, así como alusiones y digresiones eruditas. Den Boer señala que este estilo parece especialmente apropiado para esta nueva materia. Y concluye (págs. 196-197):

---

[25] Julia R. Lieberman, *Estética conceptista y ética mercantilista en Confusión de confusiones (Amsterdam 1688)*, Bulletin of Hispanic Studies, 2000, págs. 411-412.

[26] Harm den Boer, *La confusión de lo nuevo: Artificios verbales frente a los mecanismos de la bolsa en José de la Vega y su Confusión de confusiones (1688)*, en Wolfram Nitsch y Christian Wehr (Ed), *Artificios: Tecnología e ingenio en la literatura y la cultura española moderna temprana*, 2016, pág. 194.

> Penso tiene plena conciencia [de] que el mundo financiero, este nuevo mundo, cambia muchas reglas y hace obsoleto gran parte del conocimiento heredado de la tradición. Esto no le previene [de] seguir acumulando referencias y anécdotas derivadas de la tradición clásica y de la Biblia. Todas estas digresiones tienen el valor aparente de adagios, de que siempre se pueden sacar ejemplos de historias pasadas.
>
> Pero, de alguna manera, la realidad que describe el autor hace redundantes y obsoletas muchas de estas digresiones. Y, con todo, en el choque del estilo irracional, hiperbarroco, con la cruda realidad que describe, en el absurdo de los saberes tradicionales frente a las nuevas −aún incomprensibles− leyes económicas estriba el acierto de nuestro escritor. José Penso de la Vega intuyó que la confusión de las confusiones sólo podía escribirse con delirio.

Resulta claro que De la Vega consideraba que su estilo era muy adecuado para la comunicación de un tema en el que se enlazan aspectos técnicos y reflexiones éticas. El extenso párrafo final, que reúne las conclusiones del filósofo participante de los diálogos, contiene una gran cantidad de figuras y alusiones a esto. La obra termina con una reflexión acerca de los favores de la Fortuna que, se decía, era indiferente hacia quiénes favorecía o no. Se pone en relación esta indiferencia con la frialdad de algunos ante las pérdidas personales, de lo que se deriva que no hay que confiar "en los Tiberios, sabiendo que mal ha de cuidar de las cañas quien deja caer los robles". Esta elaborada figura muestra todas las características del estilo de De la Vega.

2.3 Contenido de *Confusión de confusiones*

Kellenbenz, en la edición en inglés de 1957 (que está basada en la traducción al alemán publicada en 1919), elimina la mayor parte de esas figuras, referencias y alusiones, y deja sólo lo relacionado con el tema de la Bolsa. Señala que "es sorprendente cómo, al sacar las partes más literarias, el resto de los párrafos encaja bien en una secuencia."

El alcance de la exposición es resumido por el mismo De la Vega al comienzo del cuarto diálogo.

> En el primer discurso os describí el origen y la etimología de las acciones, la opulencia de la Compañía (de India Oriental), el metafórico inventor del juego, la generalidad de la práctica, el significado de los *opsies* [opciones] y el preludio de los engaños.
>
> En el segundo os descifré la inconstancia del precio, las razones de la inestabilidad, los consejos para acertar, las causas de los cambios, la timidez de los *contraminores* [bajistas], el arrojo de los *liefhebberen* [alcistas], el epílogo de aquellos temores, el compendio de estas victorias, los símbolos de estas metamorfosis, lo incomprensible de estas transformaciones, los delirios que se usan, los disparates que se inventan, las frases que se utilizan y los adagios que se veneran.
>
> En el tercero empecé a descubriros algunos bosquejos, a enseñaros algunas leyes, a explicaros algunas reglamentaciones, la realidad de los contratos, la firmeza de los acuerdos, el modo en que se negocian las partidas, cómo se firman, cuándo se reciben, dónde se transfieren, el lugar de la batalla, la indecencia del combate, los apuros, los alivios, las palmadas, la imposibilidad de huir de estos lugares, quién comenzó a frecuentar estas reuniones, la descripción de la Compañía del West [de India Occidental], el comienzo de la especulación de *ducatón*, las clases de mercaderes, las dilaciones de los *rescontrantes*, los tipos de los corredores, sus lealtades, sus riesgos y su temeridad.

> De modo que ahora [en el diálogo cuarto] sólo me queda mostraros lo más especulativo del negocio, lo más fino de estos pensamientos, lo más delicado de estas inquietudes, lo más sutil de estas agudezas y lo más intrincado de estos laberintos.

De la Vega presenta el origen y las características de las acciones y las modalidades de las transacciones especulativas. Kellenbenz señala: "Es sorprendente ver cómo la mayoría de las costumbres del mercado bursátil actual ya se practicaba en el siglo XVII. Encontramos expresiones como diferencia, prolongación, liquidación, límites, corretaje, todavía vigentes, que los holandeses esparcieron por el mundo, con su comercio y sus tratos financieros. También había especuladores al alza y a la baja, cada grupo con sus seguidores entre los corredores."

Operaciones y fundamentos. En el libro se explican detalladamente las transacciones con acciones de las dos compañías holandesas de India (Oriental y Occidental). Se describe la forma en que se realizan las operaciones y el modo en que se toman las órdenes y se cierran las transacciones; también se ocupa de los modos de especulación. Presenta las operaciones a plazo (incluyendo las ventas en descubierto, o ventas cortas), las compras de acciones con préstamo y las opciones (*opsies*) de compra y de venta. Y también describe la especulación con unidades *de cuenta* (acciones de ducatón), basadas en las acciones *reales*.

Se refiere a la inversión en la Bolsa como un juego, pero también analiza los factores que afectan a los precios (los *fundamentals*). Enfatiza el papel de la información: de la Compañía, de lo que pasa en Europa y en la India (la piratería, el comercio colonial, los naufragios). Destaca la importancia de que la información sea veraz y se analice para realizar las transacciones.

Es destacable que introduce la distinción entre inversores de largo plazo, inversores ocasionales y especuladores, a los que denomina, respectivamente, *príncipes*, *mercaderes* y *jugadores* (págs. 22-23). De la Vega describe con nitidez y perspicacia sus motivos y conductas.

Afectos y conocimiento. De la Vega también se refiere al aspecto psicológico, incluyendo el estado de ánimo colectivo, que acentúa las tendencias bursátiles. Compara los precios de las acciones con la torre de Pisa (págs. 68-69) "que, se mire por donde se mire, parece que se cae para un lado. Así son las acciones para el ingenio más desapasionado; si se ven desde el lado de los que venden, parece que se precipitan; si se ven desde el lado de los que compran, parece que se remontan; y desde cualquier parte que se miren, parece que para allá se inclinan. Así confirmo mi axioma de que con ellas no hay otra habilidad que cerrar los ojos y hacer lo primero que se nos ocurra, porque ya ha sucedido que por la furia de la guerra han subido a las nubes y volaron a los cielos al perderse algunas naves de la India."

Con agudeza, De la Vega observa que "en este negocio tiene más efecto la esperanza que el mismo hecho, pues vuelan las acciones con la esperanza de un copioso dividendo o de un gran rendimiento y, llegado el hecho, muchas veces bajan, porque paró el alborozo de aquella ganancia y cesó el júbilo de aquel triunfo" (pág. 98). Y también explica por qué es así.

En su traducción al inglés, Kellenbenz expresa esta acertada observación de un modo más claro y directo: "La expectativa de un acontecimiento crea una impresión más profunda en el mercado que el acontecimiento en sí. Cuando se esperan altos dividendos o grandes envíos, las

acciones suben de precio. Pero si la expectativa se hace realidad, con frecuencia el precio cae, ya que amaina la alegría de un desarrollo favorable y cesa el júbilo por esa suerte."[27]

Inger Leemans

El alcance de este abordaje es muy amplio. Inger Leemans (n. 1971) señala [28] que "De la Vega conecta con la filosofía de las pasiones de la Ilustración temprana, al considerar que el deseo es una fuerza impulsora central de la acción humana, al menos en lo que respecta a las transacciones bursátiles. Este deseo se visualiza en términos de lujuria, amor y adicción". "El libro atestigua así la temprana transición moderna de las pasiones a las emociones, mediante la cual las emociones se valoran como actores positivos, esenciales para nuestro bienestar."

Además observa [29] que "los dialoguistas prestan amplia atención al funcionamiento de las pasiones y del dolor en los procesos de transacción. El dolor parece ser un hecho esencial en las transacciones bursátiles modernas iniciales. En primer lugar, debido al tira y afloje de las ganancias y las pérdidas: si bien cada operación exitosa alegrará a un accionista, perjudicará a otros, sea porque no han podido realizar la misma operación, sea porque obtuvieron menos ganancias de lo esperado." "Pero el dolor no es solo un mal necesario; también es un criterio para la dinámica de las transacciones. Un buen operador (*trader*) es receptivo al dolor. Utiliza su escala de dolor para medir la dinámica de las transacciones y las posibles ganancias y pérdidas que se avecinan. (…) Sin la capacidad de sentir dolor, no se puede evaluar la situación y no se puede reaccionar adecuadamente. (…) Un buen operador también es dueño de su dolor. Lo controla y lo usa como su herramienta. No debe tenerle miedo."

Con respecto a esto, la investigación reciente en neurociencias ha estudiado que los mismos componentes del cerebro participan en la producción de dos resultados diferentes: el dolor físico y el dolor emocional. También se ha analizado el efecto del cableado emocional (de miedo, dolor, placer) en las decisiones, por lo que las respuestas emocionales más controladas permiten un mejor desempeño en actividades financieras: el control de lo que se denomina *internalidad* es la capacidad del individuo para abstenerse de culparse (o alabarse) demasiado a sí mismo por los resultados que se obtienen.[30]

---

[27] *The expectation of an event creates a much deeper impression upon the exchange than the event itself. When large dividends or rich imports are expected, shares will rise in price; but if the expectation becomes a reality, the shares often fall; for the joy over the favorable development and the jubilation over a lucky chance have abated in the meantime.*

Hermann Kellenbenz (Ed), Joseph de la Vega, *Confusion de Confusiones: Portions descriptive of the Amsterdam Stock Exchange*, 1957, pág. 14.

[28] Inger Leemans, *The Amsterdam stock exchange as affective economy*. En Inger Leemans & Anne Goldgar, *Early Modern Knowledge Societies as Affective Economies*, 2020, pág. 322.

[29] Inger Leemans, *The economics of pain: Pain in Dutch stock trade discourses and practices, 1600-1750*. En Tomas Macsotay, Cornelis Van Der Haven & Karel Vanhaesebrouck, *The hurt(ful) body: Performing and beholding pain, 1600-1800*, 2017, págs. 292-294.

[30] Puede verse Andrew W. Lo, Dmitry V. Repin & Brett N. Steenbarger, *Fear and greed in financial markets: An online clinical study*, American Economic Review, 2005.

Leemans analiza la Bolsa de Amsterdam entre 1600 y 1750 con la perspectiva de una economía afectiva y de conocimiento. "Los gobernantes de Ámsterdam se comprometieron efectivamente en la regulación del afecto. El despertar del deseo tenía que equilibrarse con desalentar el comportamiento excesivamente apasionado, violento o descontrolado." Así se introdujeron funciones y reglamentos en la Bolsa, buscando evitar episodios violentos, como los que se habían observado durante el siglo anterior en la Bolsa de Amberes.

Consideraciones éticas. En la obra se observa la oscilación entre dos líneas de desarrollo: la descripción de las actividades de la Bolsa y la reflexión ética sobre el comportamiento de los participantes. José Luís Cardoso explica [31] que en esta discusión de los aspectos éticos "se puede detectar un hilo central que da a los diálogos entre los tres personajes el sentido de una trama particular que se está contando con un principio, un medio y un final. Inicialmente, está la duda y el miedo que muestran tanto el mercader como el filósofo, que cuestionan permanentemente la honestidad y el honor que se pierden por negocios poco escrupulosos." "A raíz de un episodio, relatado al inicio del tercer diálogo, el accionista ya no puede contener su sentimiento de impotencia por no ser capaz de transmitir con éxito sus enseñanzas. Pero el propio accionista comparte al final la deshonra del mercader y el filósofo, cuando confiesa, al comienzo del cuarto diálogo, sus pérdidas y fracasos en la Bolsa."

José Luís Cardoso

Hay un contrapunto ético en la valoración crítica de las actividades financieras que hacen el mercader y el filósofo, considerando la inversión y la especulación. El mercader concluye (pág. 381): "Os agradezco la enseñanza, aprecio el negocio pero repudio el juego. Reconozco que mis facultades no son suficientes para tanto enredo, pues si sólo el aprenderlo me está haciendo perder el juicio, imaginad lo que será para ejecutarlo. Accionista por negocio quizá lo sea, pero por juego seguro que nunca lo seré." Y el filósofo, habiendo hecho una compra que antes ha lamentado, señala (pág. 384): "Estoy muy viejo para luchar con las olas y conquistar los escollos. Guardaré mi partida [acción] hasta que Dios quiera que salga en paz de ella, pues ya no aspiro a enriquecerme sino a salvarme." "Tengo por mucho mejor no ser accionista que serlo y dejarlo de ser que haberlo sido. Hablo del accionista que juega [especula], no del que negocia [invierte], porque todo lo que considero en uno de real lo veo en el otro de torcido."

Cardoso señala que esto es consistente con la tensión crítica que hay en los diálogos entre el filósofo y el mercader, tensión que De la Vega "manipula en una preocupación ética de que la sociedad pueda verse perturbada por prácticas menos nobles en el afán de satisfacer intereses individuales. Por tanto, el juego en la Bolsa representaba un ejemplo condensado de vicio y virtud, un guión que ilustraba el carácter plural de la comedia de la vida." Es lo que destaca el accionista (pág. 156): "De estas comedias que representan los humanos en el mundo, haciendo papeles diversos en ese magnífico teatro, no hay como ver las que ensayan los accionistas, donde se muestran con inimitables brillos las apariencias, las entradas y salidas, los escondidos, las

[31] José Luís Cardoso, *Confusion de confusiones: Ethics and options on seventeenth-century stock exchange markets*, Financial History Review, 2002.

tapadas, las contiendas, los desafíos, las burlas, los absurdos, los empeños, el apagarse las luces, el refinarse los engaños, las traiciones, los embustes, las tragedias."

Sin embargo, la tensión no se resuelve. Lieberman señala que puede observarse que el trasfondo de la obra transmite la idea de un cambio en las condiciones económicas: "Tanto el filósofo como el mercader representan modos de vida que, aunque ellos no lo sospechen al comienzo del diálogo, van a ser alterados por la nueva profesión, la del accionista. Si bien al terminar el cuarto discurso el filósofo y el mercader deciden que no van a hacerse accionistas por el riesgo que representa el negocio de las acciones, al final de la obra es también evidente que el futuro está en la Bolsa y no en las profesiones tradicionales del pasado."

2.4 ¿Por qué *Confusión de confusiones*?

El título de la obra es una locución que se suele denominar *superlativo hebraico*. La encontramos también, por ejemplo, en rey de reyes, cantar de cantares,[32] libro de libros, vanidad de vanidades.

> *Acerca del superlativo hebraico*. La característica de repetir para intensificar se observa notoriamente en las lenguas semíticas (como el hebreo o el árabe).
>
> Un ejemplo interesante es la respuesta de Solimán (1494-1566, sultán otomano desde 1520) a la propuesta de una alianza militar que realiza Francisco I (1494-1547, rey de Francia desde 1515). Se considera que la carta, de febrero de 1526, es "una de las mejores muestras del estilo oriental que han llegado a nosotros".[33] Allí dice: "Yo, que soy el Sultán de Sultanes,[34] el soberano de soberanos".
>
> > El texto completo de la presentación en esa carta es interesante con una perspectiva política. En la transcripción de Merriman se lee: Yo, que soy el Sultán de Sultanes, el soberano de soberanos, el dispensador de coronas a los monarcas sobre la faz de la Tierra, la sombra de Dios en la Tierra, el Sultán y señor soberano del mar Blanco [35] y del mar Negro, de Rumelia y de Anatolia, de Karamania,[36] del país de Rum,[37] de Zulkadria, de Diyarbekir, de Kurdistán, de Azerbaiyán, de Persia, de Damasco, de Alepo, de Cairo, de

[32] Así lo escribe Fray Luis de León (1527-1591), a diferencia de la expresión que habitualmente se emplea en las traducciones de ese libro, *Cantar de los cantares*.

[33] Roger Bigelow Merriman, *Suleiman The Magnificent 1520-1566*, 1944, p.129-130.

[34] Sultán de Sultanes (en turco, *Sultanü's-Selatin*) es una denominación usada en el imperio otomano para denotar una soberanía universal (como Rey de Reyes).

[35] Los turcos denominaban mar Blanco (*Ak Deniz*) al mar Mediterráneo. Ese nombre también se emplea en árabe.

[36] Rumelia es la denominación que se daba a la península balcánica en el Imperio otomano. Abarcaba las actuales Bulgaria, sur de Rumania, Serbia, Bosnia, Albania, Montenegro, Macedonia, Grecia y la parte europea de Turquía. Anatolia es la península que es la parte más extensa de la actual Turquía. Karamania es una denominación de la zona sur de Anatolia.

[37] Se designaba como Rum a lo que fuera el Imperio romano centrado en Constantinopla. "País de Rum" es "país de romanos".

> Meca, de Medina, de Jerusalén, de toda Arabia, de Yemen y de las muchas otras tierras que mis nobles antepasados y mis gloriosos ancestros (que Alá ilumine sus tumbas) conquistaron con la fuerza de sus armas y que mi Majestad ha mantenido sujetas con espada flamígera y victoriosa. Yo, el Sultán Solimán Khan, hijo del Sultán Selim, que fue hijo del Sultán Bayecid, a ti, que eres Francisco, rey de la tierra de Francia.

Esa forma de intensificación se encuentra ya en los textos iniciales en español. En el poema o cantar de Mio Cid (de fines del siglo XII) se emplea la expresión *rey de los reyes* para referirse a Dios.

Ricardo García Damborenea explica [38] que estas expresiones "son traslaciones al castellano de los superlativos hebraicos. El lenguaje de la Biblia no conoce otros: Rey de reyes, Amor de los amores, Cantar de los cantares, Vanidad de vanidades, Siervo de los siervos, Por los siglos de los siglos. Nos hemos acostumbrado con gusto a estas expresiones con aroma de prosapias legendarias. En rigor deberíamos decir [respectivamente]: El más grande de los reyes, El mayor amor, El mejor cantar, La mayor vanidad, Para siempre. Pero no lo decimos porque cometeríamos un atentado contra la belleza."

Entonces, *confusión de confusiones* significa *la mayor confusión*, la *confusión por excelencia*. De la Vega emplea dos veces esta expresión: en el prólogo y cerca del final del libro.

Dice en el prólogo (pág. 10): "Lo llamo Confusión de confusiones porque en él no hay sutileza que no encuentre quien la afronte, ni ardid que no halle quien lo venza; y bien reconocerá el lector atento que en un mapa de tinieblas no puede haber juicio que las comprenda, ni pluma que las descifre."

Basándose en esto, Hermann Kellenbenz interpreta (como se ha mencionado) que el título se refiere a la forma en que se realiza la especulación con acciones, el ámbito complejo y oscuro en que se mueven quienes practican esa nueva actividad económica.

Pero también puede considerarse que la confusión intrínseca del negocio (por la llegada de información y por las maniobras de los especuladores) desemboca finalmente en una confusión de otro tipo, generalizada, cuando se produce una crisis. La caída del precio y la gran volatilidad que De la Vega describe en el diálogo cuarto le hace concluir con dramatismo (pág. 380) que "acabó siendo el *Año de la Confusión* para muchos desgraciados que unánimes confesaron que la infelicidad actual era un laberinto de laberintos, un horror de horrores, una confusión de confusiones".

El libro termina refiriéndose a la crisis de 1688: el texto se forma con el desarrollo de las líneas que llevan a ese desenlace. El accionista, que es el "experto" que conduce los diálogos explicando los vericuetos del negocio, queda afectado en su patrimonio por esa caída del precio. Dice (pág. 380) "suspendo el discurso porque las agonías me perturban el ingenio" y cede el lugar de las conclusiones a sus interlocutores, que se explayan en los matices que tiene esa confusión.

La caída de precios de las acciones, dice el accionista, afectó mucho a la especulación con las acciones de cuenta (o *de ducatón*), que son un experimento de titulización con acciones: "Lo que más siento es ver el soplo en que se acabó el embeleso de ducatón, de donde sacaban su

[38] Ricardo García Damborenea, *Figuras retóricas y otros ingredientes del discurso político*, 2013.

sustento tantos honrados y se mantenían tantos tristes, pues había echado tales raíces el árbol que nadie podía pensar que se secase el tronco al primer accidente."

Podría decirse que esta es una democratización de la especulación, con acciones de menor monto, acciones pequeñas, en el sentido de que eran fracciones de una acción, en operaciones prohibidas.

Paul Held [39] considera que estas operaciones muestran la noción de especulador que De la Vega busca transmitir: una regeneración del orden económico desde adentro. Entonces, como se comentará más adelante (apartado 6.2), la confusión a la que se refiere no sería desordenar sino fragmentar para recomponer.

Al elegir *Confusión de confusiones* como título parece que De la Vega busca enfatizar las características del negocio y anticipar la conclusión de su relato. Y pone de manifiesto, como en sus obras anteriores (mencionadas en el apartado 1), su inclinación por títulos que sean llamativos, tanto por su agudeza como por su apariencia críptica.

> *Otra interpretación del título.* Antonio Rey Hazas (n. 1950) dice que la expresión *confusión de confusiones* que emplea De la Vega en el título de su obra puede estar tomada de Pedro Calderón de la Barca (1600-1681), quien "lo usa dos veces cuando menos" en sus obras. "No hay duda de que la admiración calderoniana de nuestro autor resulta decisiva para entender cabalmente las claves estéticas de su literatura. (…) Sin olvidar que la confusión es un ingrediente principal de la visión barroca del mundo." [40]
>
> Fernando Pancorbo (n. 1987) argumenta que esta "explicación meramente literaria" es la más razonable, "más lógica y concreta", como alternativa a otras "de carácter religioso, económico o, incluso, mitológico".[41] Pancorbo realiza un detallado estudio de las referencias y alusiones a los escritores del siglo de oro español que hace De la Vega en sus obras, considerando su función expresiva y comunicativa.[42] Esto tal vez lleva a dar una ponderación demasiado alta al papel de esos antecedentes literarios en la expresión concreta del título del libro.
>
> Se observa que Rey Hazas y Pancorbo, para avanzar hacia la conclusión de que el origen de la expresión se encuentra en la admiración de De la Vega hacia Calderón, ni siquiera consideran la explicación más simple (aunque sea para descartarla): el uso tradicional en español de esta forma de intensificación.

---

[39] Paul Held, *The Confusion of Confusions: Between speculation and eschatology*, Concentric: Literary and Cultural Studies, 2006. Más adelante se comenta esta interpretación del objetivo del libro.

[40] Antonio Rey Hazas, *Confusión de confusiones considerada como literatura*, en Joseph de la Vega, *Confusión de confusiones*, Pablo Gasós (Ed), Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015, págs. 136 y 137.

[41] Fernando J. Pancorbo, *Ingenio verbal y poética de la sinrazón ante la crisis bursátil: Joseph Penso y su Confusión de confusiones*, Hipogrifo, 2019, 7 (1), pág. 639. , 2019, pp. 633-651

[42] Fernando José Pancorbo, *Joseph Penso de Vega: La creación de un perfil cultural y literario entre Ámsterdam y Livorno*, 2019.

> "Este superlativo hebraico está muy metido en nuestro idioma", dice Jesús Cantera.[43] Es una forma que él destaca "por su belleza lingüística y por el enriquecimiento que supone para nuestras lenguas desde el punto de vista de la expresividad". Entonces, es razonable pensar que cuando Calderón emplea la expresión lo hace dentro de este uso difundido. Y lo mismo puede decirse de De la Vega.
>
> Además, la explicación mencionada tampoco se armoniza con el hecho de que De la Vega emplea el mismo recurso para intensificar otras palabras: "el arte que los escolásticos llaman órgano de los órganos, instrumento de los instrumentos" (pág. 26), "la infelicidad actual era un laberinto de laberintos, un horror de horrores, una confusión de confusiones" (pág. 380).

Finalmente, cabe destacar que la expresión *confusión de confusiones* parece tener un atractivo que va más allá de su estirpe barroca. Esto es así al punto de que un estudio reciente sobre el efecto disposición y el *momentum* (que, por lo demás, es una típica investigación financiera empírica de la conducta de inversores individuales) adopta como título principal, sin ninguna explicación interior, *Confusion of confusions*.[44]

Podría decirse que es algo parecido a lo que ocurre con la expresión *animal spirits*, difundida en economía por el uso que de ella hace Keynes.[45] Se ha observado su empleo en el título de investigaciones sin que haya una relación explícita con su contenido (es decir, aparece sólo en el título).

Posiblemente la ambigüedad de esas expresiones las hace comunicacionalmente atractivas. En el caso de *confusión de confusiones*, ¿será por su "aroma de prosapias legendarias", como dice García Damborenea?

---

[43] Jesús Cantera Ortiz de Urbina, *El Cantar de los cantares del rey Salomón: Consideraciones acerca de su traducción al español*, Hieronymus, 1998, Nº 6-7, pág. 138.

[44] Justin Birru, *Confusion of confusions: A test of the disposition effect and momentum*, The Review of Financial Studies, 2015.

[45] Puede verse Ricardo A. Fornero, *Animal spirits: Qué significa en Keynes, y antes y después de Keynes*. Revista de la Facultad de Ciencias Económicas (Univ Nacional de Cuyo), 2010, LIX, Nº 128, págs. 7-38.

3. Ediciones y traducciones

Confusión de confusiones no tuvo una gran difusión en su momento. Kellenbenz señala que "el hecho de que el libro estuviera escrito en español y no en holandés –idioma que sería el usado por la mayoría de los especuladores u otro tipo de personas interesadas en la Bolsa– (…) sin duda ha ido en contra de que tuviera una lectura amplia o un gran impacto sobre las ideas de los contemporáneos a De la Vega."

De esta edición de 1688 se conservan unos pocos ejemplares. Hay varios ejemplares identificados en bibliotecas: en La Haya (Nationale Bibliotheek van Nederland, Koninklijke Bibliotheek), en Madrid (Biblioteca Nacional de España), en la universidad de Harvard (Kress Library of Business and Economics), en Gotinga (Göttingen State and University Library) y en Viena (Österreichische Nationalbibliothek).[46]

Sólo dos ejemplares han salido a la venta de modo público y fueron subastados en Sotheby's, uno en 1987 y otro en 2018. Ambos se encuentran en colecciones privadas.

El ejemplar subastado en diciembre 2018 era propiedad de la biblioteca de Jewish Theological Seminary y fue vendido para ampliar el Rare Book Acquisition Fund de esa entidad.

Sotheby's describe que "las tapas son de marrón holandés contemporáneo (siglo XVII), con paneles en dorado y un arabesco central, el lomo con grabados dorados y cinco compartimentos, papel con borde dorado". El precio de la subasta fue 375.000 dólares estadounidenses (330.000 euros), casi trece veces más que el precio de la venta anterior, en 1987 (que fue 16.500 libras esterlinas, equivalente en ese momento a 29.000 dólares).[47]

Ejemplar subastado en diciembre 2018

Detalles del ejemplar que se conserva en Koninklijke Bibliotheek (La Haya)

[46] En el sitio web archive.org está disponible la digitalización del ejemplar que se conserva en la biblioteca Koninklijke de La Haya. En Google Books se puede consultar la digitalización del ejemplar que se conserva en la Biblioteca Nacional de Austria.

[47] Puede verse un análisis de esta operación en Ricardo A. Fornero, *Un precio para Confusión de confusiones*, 2018. Disponible en sitio web academia.edu.

Una página del original

ta, opina que ha comido membrillos el reſtriñido, rabia de la reſiſtencia, paſma de la opoſicion, porfia con la cañafiſtula, mana, y ruybarbo, conſigue quando mucho una ventoſedad, conoce el paciente ſu complexion, toma una pipa de tabaco, deshazeſſe todo en ceniza, vaſſe todo en humo, ſerenanſe los vapores, paran las ſeguidillas, paſſa la nube, bizarrea el Sol, revive el precio, huye el letargo, coge deſprevenido el vendedor, y queda el pobre inocente en peor concepto que ſu mula, por haver preſumido que el repoſo era tranzito, el reſuello cirro, y las viruelas pintas.

Tocante à los OPSIES, ſon unos premios o cantidades que ſe dán para aſſegurar las partidas, o conquiſtar los avanços; los quales ſirven de velas para navegar felices en las bonanças, y de ancoras para navegar ſeguros en las tormentas.

Eſtán las Acciones al preſente en precio de 580. pareceme que por el gran retorno que ſe eſpera de la India, aumento de la Compañia, reputacion de los generos, reparticion que ſe promete, y paz de la Europa, ſubirán à mucho mayor numero del que logran. No me delibero ſin embargo, à comprar partidas effettivas, porque temo que ſi

El libro se mantuvo olvidado por más de doscientos años, hasta que el historiador Richard Ehrenberg (1857-1921) lo comentó con bastante detalle a fines del siglo XIX.

Richard Ehrenberg

Le dedicó un artículo publicado en 1892, *La especulación con acciones en Amsterdam en el siglo XVII.*[48] También comentó las transacciones que presenta De la Vega en una sección cerca del final del volumen 2 de *La era de los Fugger: Capital y crédito en el siglo XVI*.[49] Corresponde aclarar que esta sección no se incluye en la versión en inglés de la obra.[50]

Werner Sombart (1863-1941) se refiere a *Confusión de confusiones* en su libro *Los judíos y la vida económica,* publicado en 1911. Aparentemente se basa en los estudios de Ehrenberg. Dice: "Un judío fue el primer teorizador en la esfera de la especulación en futuros. De la Vega estuvo involucrado en el comercio y su tratado refleja claramente la atmósfera en la que vivía." [51]

Werner Sombart

Cabe mencionar que Sombart tiene una opinion histórica positiva acerca de la influencia de los judíos en el desarrollo del capitalismo moderno, aunque a veces ha sido interpretado de otra forma. En su obra más importante, *El capitalismo moderno*, un estudio histórico, económico y sociológico de la formación del capitalismo, señala:[52] "Creo haber demostrado en mi libro sobre los hebreos que su importancia específica para la historia moderna hay que buscarla en el empujón dado por ellos a esa forma del desarrollo capitalista que yo llamo *mercantilización de la vida económica* (*Kommerzialisierung des Wirtschaftslebens*), cuya generación marca el paso a la época del capitalismo maduro. La particular y decisiva importancia de los judíos debe pues hallarse en el hecho de que a su actividad se atribuye la aceleración del paso de las formas económicas del primitivo capitalismo a las formas del capitalismo maduro."

---

[48] Richard Ehrenberg, *Die Amsterdamer Aktienspekulation im 17. Jahrhundert*, Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik (Anuario de Economía y Estadística), 1892, págs. 809-826.

[49] Richard Ehrenberg, *Das Zeitalter der Fugger: Geldkapital und Creditverkehr im 16. Jahrhundert*, 1896, volumen 2, págs. 336-348.

[50] Richard Ehrenberg, *Capital and Finance in the Age of the Renaissance: A Study of the Fuggers and Their Connections*, 1928.

[51] Werner Sombart, *Die Juden und das Wirtschaftsleben*, 1911. La traducción al inglés, *The Jews and Modern Capitalism*, se publica en 1913.

[52] Werner Sombart, *Der moderne Kapitalismus: Historisch-systematische Darstellung des gesamteuropäischen Wirtschaftslebens von seinen Anfängen bis zur Gegenwart* (El capitalismo moderno: Una descripción histórica sistemática de la vida económica europea desde sus orígenes hasta la época actual), Erster Band, 1916, pág. 896 (edición final revisada, primer volumen). (La traducción al español, *El apogeo del capitalismo*, se publica en 1946)

Traducciones. Se han realizado traducciones de *Confusión de confusiones* al alemán, al holandés y al inglés.

Una traducción de *Confusión de confusiones* al alemán, de Otto Pringsheim (1860-1923), se publica en 1919: *Die Verwirrung der Verwirrungen: vier Dialoge über Börse in Amsterdam*. Esta es una traducción abreviada, en la que se dejan de lado las figuras y menciones más literarias.

La traducción al holandés de la obra completa (*Verwarring der verwarringen*) es realizada en 1939 por el hispanista holandés G. J. Geers (Gerardus Johannes Geers, 1891-1965). M. F. J. Smith (Marius Franciscus Johannes Smith, 1883-1956) escribe una detallada introducción. Es una versión en neerlandés moderno, no lo que hubiera sido el texto en holandés escrito en el siglo XVII.

G.J. Geers

Esta traducción, con la versión original en español, está en el archivo de la literatura neerlandesa *Digitale Bibliotheek voor de Nederlandse Letterenen* (www.dbnl.org). *Confusión de confusiones* fue seleccionada para la biblioteca básica de textos que han conformado la historia cultural de los Países Bajos. Lodewijk Petram apunta que es "un hecho destacable para un libro escrito originalmente en español".

M. F. J. Smith se había referido previamente a *Confusión de confusiones* en un libro dedicado a las operaciones a plazo en la Bolsa de Ámsterdam, publicado en 1919: *Tijd-affaires in effecten aan de Amsterdamsche Beurs* (*Negociación a término de valores en la Bolsa de Amsterdam*).

Moses Amzalak

En 1925, el académico portugués Moses Bensabat Amzalak (1892-1978) publica un breve estudio de divulgación de la obra de José de la Vega: *Joseph de la Vega eo Seu Livro Confusion de Confusiones*.

Hermann Kellenbenz (1913-1990) prepara una versión en inglés con partes seleccionadas (como fue la traducción de Otto Pringsheim al alemán). Se publica en 1957 con el título *Confusion de Confusiones: Portions descriptive of the Amsterdam Stock Exchange*.

Kellenbenz hace una detallada introducción (basándose en parte en la introducción de Smith a la traducción en holandés) y en su versión elimina casi todas las referencias que hace De la Vega a asuntos bíblicos, mitológicos, filosóficos, históricos y clásicos. Emplea un lenguaje moderno para las operaciones que describe el libro, modificando significativamente la forma de expresión del texto original. Al ser, simultáneamente, una versión en otro idioma y con formas actuales de las expresiones, queda para la interpretación si se ha conseguido *decir casi lo mismo*.[53]

[53] Umberto Eco explica meticulosamente los límites de la noción simple de que traducir es "decir lo mismo en otra lengua", por las dificultades que hay para "decir qué es lo que un texto quiere transmitir y cómo transmitirlo". Umberto Eco, *Dire quasi la stessa cosa*, 2017 (La traducción en español se publica con el equivalente de ese título: *Decir casi lo mismo*.)

Esta versión reducida es reeditada en 1996 por Wiley, juntamente con los tres primeros capítulos del libro de Charles Mackay (1814-1889) publicado en 1841, *Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds.*[54]

La edición tiene un estudio introductorio de Martin S. Fridson (n.1952), *In the realm of the senseless* (En el reino del sinsentido) y es la referencia que se usa en inglés para la obra.[55]

Martin Fridson

Fridson dice que "cuando un editor del Financial Times eligió recientemente los diez mejores libros sobre inversiones, los dos primeros títulos de su lista fueron *Confusión de Confusiones* de Joseph de la Vega y *Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds* de Charles Mackay". Y señala que "los inversores continúan apreciando las confusiones de De la Vega y los engaños de Mackay porque el mercado nunca deja de confundir y de engañar" (*the market never ceases to befuddle and beguile*).

Resumiendo, la única traducción de la obra completa es la realizada al holandés en 1939. Las versiones en alemán y en inglés son partes seleccionadas del libro de De la Vega.

Ediciones en español. Una edición facsímil de *Confusión de confusiones* se publica en España en 1958: la Sociedad de Estudios y Publicaciones realiza esta edición de 500 ejemplares numerados, de los cuales 200 se destinaron a la venta.

En 1977 hay otra edición facsímil, de Ediciones Saetabis. Tres ediciones facsímiles son más recientes: de la Asociación Española de Finanzas (AEFIN) en 2006, de la editorial Macanaz en 2007 y de la editorial Maxtor en 2009.

La edición facsímil de Maxtor tiene un detalle que puede considerarse un poco extraño. En la portada externa se incluye, en monocromo, una parte de *Los recaudadores de impuestos*, pintura de Marinus van Reymerswaele de 1540 donde se representa a dos personas con posturas que denotan codicia y con vestimentas anticuadas para la época de la pintura.[56] Cabe destacar que la escena en esa pintura tiene características satíricas y no se relaciona con la temática de *Confusión de confusiones*; tampoco con su época, ya que es de 150 años antes.

---

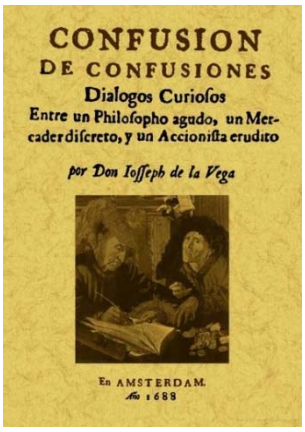
[54] El título de la primera edición, en 1841, es *Memoirs of Extraordinary Popular Delusions* (Memorias de delirios populares extraordinarios). En la segunda edición, en 1852, se agrega *and the Madness of Crowds* (y la locura de las masas). En 1932, L.C. Page & Company publica una cuidada reedición de la obra de 1852, exponiendo por separado los capítulos y párrafos que contenía la edición de 1841 y que no fueron incluidos en esa segunda edición.

Fridson incluye en esta edición sólo los capítulos que se relacionan en forma directa con la especulación y los mercados financieros: El proyecto de Mississippi, La burbuja de South Sea Company y La manía de los tulipanes (tulipomanía). La traducción en español, publicada en 2009, *Delirios populares extraordinarios y la locura de las masas*, se basa en esta edición en inglés.

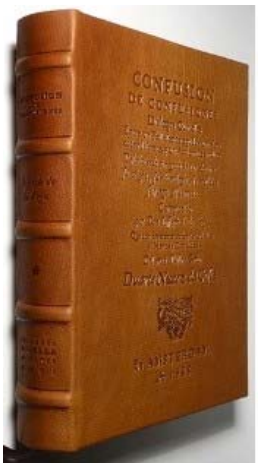
[55] Hay dos ediciones más recientes de la selección de Kellenbenz, publicadas en 2013 y 2021.

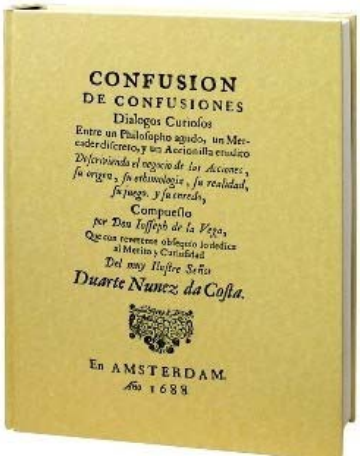
[56] Un análisis de esta pintura en relación con obras similares contemporáneas puede verse en Ricardo A. Fornero, *Dinero y crédito, riqueza y avaricia en imágenes*, 2019, págs. 23-31 (disponible en sitio web academia.edu).

Portada de la edición facsímil de Maxtor (2009)



Ediciones facsímil





La Bolsa de Madrid publica en 1980 el estudio de José Antonio Torrente Fortuño (1905-1994), *La Bolsa en José de la Vega, Confusión de confusiones, Amsterdam 1688*, que está basado en su tesis doctoral presentada en 1979. También publica en 1997 una edición de *Confusión de confusiones* adaptada a la grafía del español moderno.

La Universidad Europea-CEES publica en el año 2000 una edición crítica, con estudios filológicos e históricos.[57]

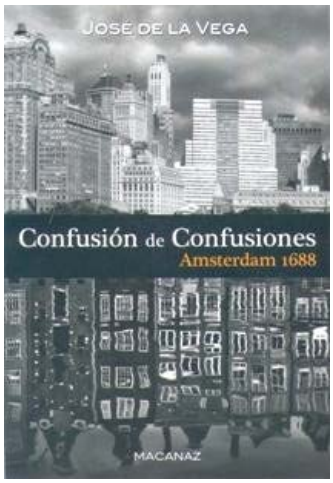
En 2007, la editorial Macanaz publica una versión de José Félix Botella adaptada al español moderno, con un diccionario para aclarar algunas palabras e informar sobre los autores que menciona De la Vega y también otros complementos.

En 2009, Profit Editorial publica una traducción al español de la versión abreviada de Kellenbenz en inglés (incluyendo la introducción que este historiador realiza para esa versión). El título es también *Confusión de confusiones* y no se aclara que es una selección. Entonces, es un

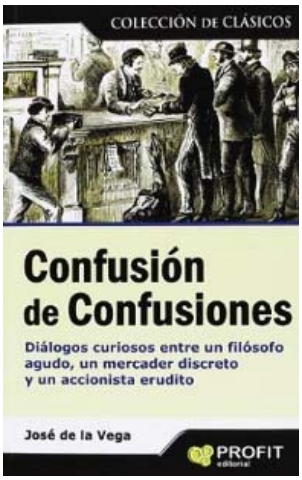
[57] Realizada por Catalina Buezo, Pedro Corrales, Paloma Fanconi, Luis Guerra, Cecilio Moral, María del Mar Paúl y Johanna Sattler.

texto en español que se ha obtenido a partir de la traducción al inglés (con lenguaje moderno) de una obra originalmente en español.

En forma llamativa, en esa edición se intercalan ilustraciones que, por el atuendo de las personas y las ambientaciones, son del siglo XIX (es decir, unos 200 años después de la época del libro de De la Vega). No hay explicación ni crédito por estas ilustraciones.



Portada edición 2007



Portada edición 2009

En 2015, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (España) realiza una edición (no venal) del texto original adaptado a la grafía del español moderno (al cuidado de Esther Aizpuru y Virginia Rodríguez), con estudios preliminares referidos a la obra, el autor y las finanzas del siglo XVII.[58]

[58] Pablo Gasós (Ed), Joseph de la Vega, *Confusión de confusiones*, Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015.

4. Ámsterdam y los negocios financieros

Ámsterdam, en la época de José de la Vega, era el principal centro financiero de Europa. Londres, si bien importante durante el siglo XVII, terminó de desarrollarse como centro financiero después de la revolución de 1688, el año en que se publica la obra de De la Vega. Como consecuencia de esa revolución, el estatúder (gobernador) de los Países Bajos desde 1672, Guillermo III de Orange (1650-1702), fue llamado como rey de Inglaterra en 1689.

Guillermo III

El mercantilismo que se practica en la parte norte de los Países Bajos (las Provincias Unidas) es similar al de Inglaterra y favorece la libertad comercial dentro del territorio; es opuesto al francés, mucho más intervencionista en la industria y el comercio.

Desde 1585, con los cambios en el dominio político español en la parte sur de los Países Bajos, Ámsterdam es la ciudad más importante de Holanda. La República independiente que se reconoce en la Paz de Westfalia, en 1648, tiene un amplio alcance comercial. La flota holandesa navega los mares de todo el mundo y la mayor parte del comercio marítimo acaba por llegar a las compañías de Ámsterdam. Esta se transforma en el principal centro de distribución de Europa, por su comercio con países del mar Báltico, del mar Mediterráneo y los territorios de ultramar, como las colonias conocidas entonces como las Indias Holandesas (actualmente Indonesia).

Mapa de Ámsterdam

Joan Blaeu (1596-1673),
Atlas van Loon, 1649

Puerto de Ámsterdam

Pintura de Isaac Commelin (1598-1676), aproximadamente 1670

4.1 Las Compañías de Indias

La Compañía de India Oriental (*Verenigde Oost-Indische Compagnie*, VOC) [59] a la que se refieren principalmente las transacciones con acciones que explica De la Vega, se forma en 1602. Casi en el mismo tiempo, a fines del año 1600, se forma la Compañía de India Oriental inglesa (*East India Company*, EIC).

Y veinte años después, en 1621, se forma en Ámsterdam la Compañía de India Occidental (West-Indische Compagnie, WIC), formada para operar en América del Norte, del Sur, el Caribe y el oeste de África. Esta compañía tiene un desarrollo más accidentado que el de VOC, ya que el área de operaciones se reduce bastante a mediados del siglo XVII.

El primer viaje holandés a Asia se realiza en 1594. Después se forman, en Ámsterdam, Rotterdam y Middelburg, compañías que equipan barcos para el comercio. Estas compañías organizan los viajes y una de las expediciones llega a Japón, en 1600. Los holandeses realizan pactos con los habitantes de esas regiones para la exclusividad de las exportaciones. Esto produce enfrentamientos con Portugal, que también tenía presencia en la zona.

Las compañías pre-existentes se consolidan en una sola en marzo de 1602, que por eso se denomina Compañía Unida (Verenigde Compagnie) de India Oriental. Está formada por seis cámaras que actúan de modo independiente. Cada cámara era regida por un grupo de directores (los *Bewindhebhers* que menciona De la Vega). En total eran sesenta (veinte en Ámsterdam, doce en Zelanda y siete en cada uno de los otros lugares), que delegaban la administración en los diecisiete señores (Heeren XVII).

---

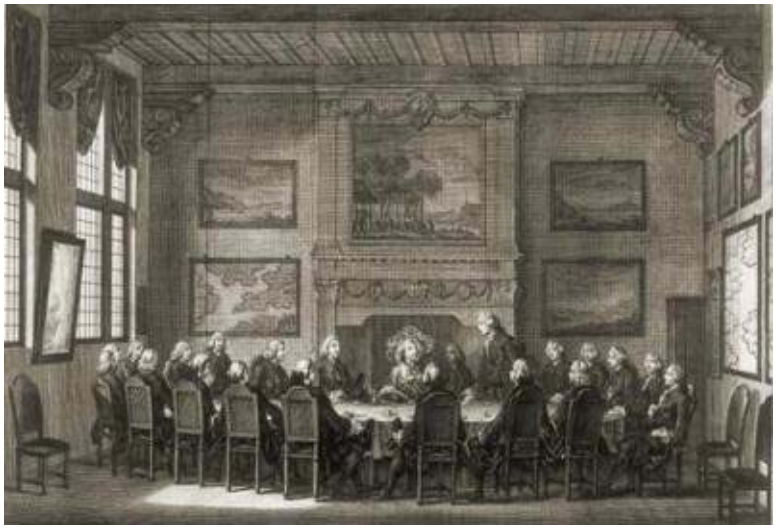
[59] *India oriental* es la denominación que se daba en esa época al sudeste asiático y las costas de China y del océano Índico. *India occidental* se refiere principalmente a las costas e islas del mar Caribe.

Compañía de India Oriental: reunión de directores

Grabado de Simon Fokke (1712-1784) que representa una reunión con Willen V de Orange (1748-1806)

Conservado en Nederlands Scheepvaartmuseum (Museo Marítimo holandés)

Fuente: Sitio web voc-kennis-centrum.nl



Compañía de India Oriental: astilleros

Grabado de Joseph Mulder (1658-c.1728)

La Compañía de India Oriental tiene, desde 1618, su sede oriental en Batavia (la actual Yakarta, en Indonesia), donde residía un Gobernador con autoridad política y militar. Se emprenden expediciones para consolidar la presencia y mantener las rutas de navegación. La Compañía posee una flota comercial y una flota militar, con un ejército que llegó a los 10.000 soldados. Para los años 1630, los holandeses eran los únicos navegantes europeos de los mares del Asia oriental, de donde habían sido expulsados ingleses y portugueses por enfrentamientos con los gobiernos locales. También llegaron a Australia, Nueva Zelanda y las islas del océano Pacífico.

Compañía de India Occidental: casa central 1693

En Asia oriental, como en Europa, los holandeses asumieron el papel de intermediarios universales, manejando el comercio de la zona y administrando gran cantidad de factorías y enclaves. En éstos, los comisionados de la Compañía enviaban periódicos informes al Gobernador en Batavia.

Este despliegue en Asia, si bien parece de gran tamaño, representaba una fracción bastante pequeña de la flota holandesa, ocupada principalmente en el comercio de Europa. En 1648, el comercio asiático era sólo siete por ciento de las importaciones y diez por ciento de las exportaciones de Ámsterdam.

4.2 Los negocios financieros y las regulaciones

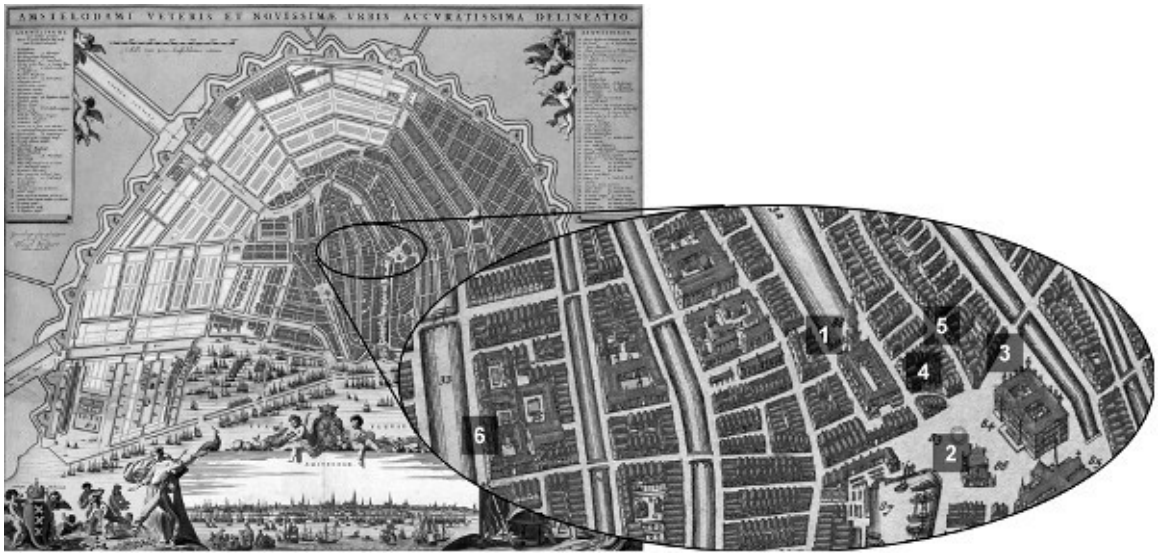
Durante el siglo XVII en Ámsterdam se comercia con bonos del gobierno, con acciones de las dos compañías de Indias y con bonos de estas compañías.

Las acciones de VOC tenían un valor nominal de 500 libras flamencas, o 3.000 florines. En la fecha de publicación de *Confusión de confusiones* cotizaban al 580%: el valor de mercado de una acción era más de 17.000 florines. Kellenbenz señala: "quizá este elevado valor unitario tuvo que ver con el desarrollo de mecanismos de especulación alternativos a la compraventa de acciones."

Las transacciones financieras (y también de acciones) se realizan en diversos lugares públicos (plazas, pórticos) hasta principios del siglo XVII. Uno de los lugares usados es la Plaza Dam, donde se ubicaba el edificio de gobierno de la ciudad (número 2 en el mapa).

Mapa de Ámsterdam a principios del siglo XVII

1 Bolsa de Amsterdam; 2 Plaza Dam; 3 Banco de Cambios de Amsterdam; 4 Oficinas de notarios; 5 Bares de Kalverstraat; 6 Casa de la Compañía de India Oriental



Mapa de Daniel Stalpaert, *Amstelodami veteris et novissimae urbis accuratissima ielineation* (1662), Cartographic collection, University of Amsterdam

Fuente: Lodewijk Petram, *The World's First Stock Exchange*, Tesis doctoral, 2011

Plaza Dam y edificio de gobierno de la ciudad

Pintura de Gerrit Adriaenszoon Berckheyde (1638-1698) de 1672

Conservada en Gemäldegalerie Alte Meister, Staatliche Kunstsammlungen de Dresde

Plaza Dam y edificio de gobierno de la ciudad

Pintura de Gerrit Adriaenszoon Berckheyde (1638-1698) de 1673

Conservada en Rijksmuseum Amsterdam

Plaza de Ámsterdam

Edificio de gobierno en plaza Dam (detalle)

Pintura que representa una escena en la Plaza Dam, de Gerrit Adriaenszoon Berckheyde (1638-1698) de 1672

Conservada en Rijksmuseum Amsterdam

El primer edificio de la Bolsa de Ámsterdam se construye en 1611 (número 1 en el mapa). Se lo conoce como Bolsa de Keyser (*Beurs van Keyser*) por quien lo diseñó, el arquitecto Hendrick de Keyser (1565-1621). Es un lugar no techado, rodeado de galerías (por eso De la Vega dice que es "una plazuela circundada de pilares").[60]

Bolsa de Ámsterdam

Vista del interior

Bolsa de Ámsterdam

Grabado de Claus Janszoon Visscher (1587-1652) de 1612

Conservado en Stadsarchief Amsterdam

[60] La Bolsa de Ámsterdam funcionó en el edificio de Keyser durante más de dos siglos, hasta 1838. Desde esa fecha fue sustituido por un nuevo edificio, la Bolsa de Zocher, denominada así por el arquitecto Jan David Zocher (1791-1870).

A principios del siglo XX las operaciones se trasladan a la Bolsa conocida como de Berlage (*Beurs van Berlage*), un monumental edificio diseñado por Hendrik Petrus Berlage (1856-1934).

En 1913, el mercado de valores se traslada a un edificio construido cerca de la Bolsa de Berlage, la Nueva Bolsa de valores (*Nieuwe Effectenbeurs*), que será la sede final de la entidad hasta su fusión en Euronext. En la Bolsa de Berlage opera hasta 1998 la Bolsa de mercaderías.

Bolsa de Ámsterdam

Grabado de Claus Janszoon Visscher (1587-1652) de 1612

Conservado en Stadsarchief Amsterdam

Bolsa de Ámsterdam

Pintura que representa una escena en la "antigua Bolsa de Ámsterdam" (*De Oude Beurs te Amsterdam*), de Job Adriaenszoon Berckheyde (1630-1693), datada aproximadamente en 1670.

Se conserva en Museum Boijmans Van Beuningen (Rotterdam).

Fuente: Sitio web collectie.boijmans.nl

Además de la Plaza y la Bolsa, en la segunda mitad del siglo XVII se forman clubes para transacciones: "un grupo de operadores que se reunían en determinadas fechas en un bar o un café para transar acciones" (número 5 en el mapa de Ámsterdam).[61] De este modo se desarrollan submercados, con aquellos que realizan transacciones frecuentes; tienen experiencia de las reglas y las costumbres y, al conocerse, pueden formar su reputación.

La documentación acerca de estos clubes no es muy clara. Petram explica que hay evidencia fiable de que entre 1672 y 1678 funcionó el *Collegie vande Actionisten* (Asociación de accionistas). "Los operadores se reunían en el bar De Plaetse Royael, en Kalverstraat, por la tarde. El bar estaba en la esquina de Kalverstraat y Papenbroekssteeg (número 5 en el mapa) (…) El bar

[61] Lodewijk Petram, *The World's First Stock Exchange*, Tesis doctoral, 2011.

tenía la ubicación perfecta para atraer al público de la Bolsa: estaba exactamente a mitad de camino entre la Bolsa y la Plaza Dam."

En el mercado así constituido (que no es una Bolsa organizada como se conocerá después la institución) participaban inversores acaudalados, especuladores ocasionales (mercaderes o comerciantes de Ámsterdam) y especuladores profesionales.

El Banco de Ámsterdam y otros inversores prestaban dinero con las acciones como garantía (las operaciones de empeño o prenda que comenta De la Vega). Estos préstamos se realizaban hasta por ochenta por ciento del valor de la operación.

Finalmente, estaban los corredores (o agentes) y los encargados de compensar las diferencias en las transacciones con acciones (tanto las acciones reales como las figuradas, como las de ducatón). Esta liquidación se denominaba *rescontre* (o compensación, *clearing*).

Los corredores o agentes eran jurados o libres. Los corredores jurados estaban autorizados por el gobierno y juraban no negociar por cuenta propia, además de mantener la honestidad en las transacciones (de ahí la denominación). Se regían por un reglamento de 1612, que limitaba su cantidad y establecía que esa autorización era hereditaria. Los corredores libres no estaban controlados tan estrechamente.

> *Nota sobre la denominación de las acciones.* Inicialmente las participaciones se denominaban *paerten* o *partijen* (*partes* o *partidas*, palabras relacionadas con *participaciones* en el negocio, las partes que poseen de un barco quienes financian emprendimientos marítimos).
>
> El historiador Herman Theodoor Colenbrander (1871-1945) explica que la palabra *actie* (*acción*), *actiën* en plural, comienza a usarse en 1606 en documentos de la Compañía de India. En agosto de 1606 consta: *"Is de camere van Delff gecommitteert omme te coopen alle de actien daermede Jacob Sandersz Balbiaen participeert in de vereenichde O.I.C."* (La cámara de Delft se compromete a colaborar con todas las acciones con que Jacob Sandersz Balbiaen participa en la compañía unida de India oriental. [O.I.C.: Oost-Indische Compagnie]). Unos meses después, otro documento se refiere a *"van actien, paerten ofte gedeelten"* (de acciones, partidas o participaciones), con lo que muestra que esas palabras se consideraban equivalentes.[62]
>
> De la Vega se refiere indistintamente a las partidas y las acciones.

[62] H. T. Colenbrander, *Ueber das erste Auftreten des Wortes 'Aktie' in den Niederlanden* [*Sobre el primer uso de la palabra 'acción' en los Países Bajos*], Zeitschrift für das gesammte Handelsrecht [Revista de Derecho Comercial], 1901, I: 383-387.

Acerca del origen de las palabras *acción* y *accionista* en diferentes idiomas puede verse Ricardo A. Fornero, *Cronología ilustrada de las finanzas, Parte I De los tiempos antiguos a la modernidad*, 2015, págs. 672-673. Disponible en sitio web academia.edu.

Isaac Le Maire

Después de la suscripción inicial de las partidas (acciones) en la Compañía de India Oriental, en 1602, comenzó una negociación activa, que hizo que en 1607 el precio fuera el doble que el inicial. Isaac Le Maire (c.1558-1624) organiza a un grupo de especuladores para realizar una maniobra bajista en 1608. Vendieron grandes cantidades de acciones en descubierto y simultáneamente difundieron rumores desfavorables sobre la Compañía. De la Vega comenta extensamente, en los diálogos tercero y cuarto, el proceder de los grupos bajistas (un consorcio o *cabala*), que siguieron formándose para la especulación pese a las prohibiciones.

Como consecuencia de la maniobra de Le Maire, un edicto de 1610 prohíbe las actividades más especulativas, en especial la venta en descubierto es decir, la venta de acciones que el vendedor no posee. Cabe mencionar que es una operación a plazo permitida la venta de acciones para entrega futura realizada por quienes poseen las acciones.

Estas prohibiciones se reafirman en 1621, otro período de gran actividad con acciones, por el inicio de la Compañía de India Occidental.[63] En esta norma se permitía al comprador a plazo rechazar el cumplimiento del contrato si el vendedor no poseía las acciones al realizar la venta a plazo. De la Vega se refiere a esto como la "apelación a Federico".

Federico Enrique

Federico Enrique de Orange-Nassau (1584-1647) fue estatúder (gobernador) de las Provincias Unidas desde 1625 y en sus edictos de 1630 y 1636 reafirma esa disposición, cuyo origen se encuentra en la norma mencionada, anterior a que Federico Enrique asumiera su cargo.

La finalidad de esa disposición era hacer cumplir la prohibición de las ventas en descubierto, de 1610, aumentando el riesgo que enfrentaba el especulador.

En la época en que De la Vega escribe su libro renace el debate acerca de los problemas que puede producir la especulación. Richard Ehrenberg comenta que un abogado, Nicolaes Muys van Holy (1653-1717), publicó un breve texto (un panfleto)[64] en 1687 donde señalaba que quienes negociaban profesionalmente con acciones trataban de aprovecharse de los inversores normales mediante la información que obtenían del Estado y de la Compañía (lo que ahora se conoce como *información interna*, *inside*

[63] Parece que estas acciones también se vendían en forma condicional, antes de la emisión (*when issued*). Un edicto de 1621, mencionado por Smith, dice: "Sabemos que algunos individuos han llegado a vender acciones de la Compañía de India Occidental, de próxima constitución. Dichas acciones tienen aún que ser pagadas, registradas y transferidas para poder entregarlas inmediatamente después de la creación de la compañía. Este tipo de actuación anula nuestra autoridad, resolución y buenos propósitos."

[64] Nicolaes Muys van Holy, *Middelen en motiven om het kopen en verkopen van Oost- en West -Indische actien, die niet getransporteert werden, mitsgaders ook die de verkoper tendage van den verkoop niet in eigendom heeft, als mede optie partyen der actien, te beswaren met een Impost, den behoeve van het gemeene Land en de stad Amsterdam* (Recursos y motivos para comprar y vender acciones de las Compañías de India Oriental y Occidental, sin transferirlas, donde también se propone un impuesto cuando el vendedor no posee las acciones, en beneficio del país y de la ciudad de Amsterdam). Mencionado por M.F.J. Smith, *Inleiden*, en *Verwarring der verwarringen*, 1939, pág. 25.

information). Para atenuar la especulación proponía que todas las ventas de acciones se registrasen y estuviesen sujetas al pago de impuestos. Afirmaba Muys van Holy que los judíos portugueses (la *nación portuguesa* de Ámsterdam) desempeñaban un papel importante en la especulación con acciones.

Si bien hubo oposición a estos puntos de vista, que se manifestó en otros panfletos que circularon en ese momento en respuesta a Muys van Holy, en 1689 se dispuso un impuesto a las transacciones de acciones.

4.3 Operaciones con acciones

En el mercado de Ámsterdam se llevaban a cabo varios tipos de transacciones:

- Operación de contado inmediato; también se realizaban con dinero tomado en préstamo y con acciones que el vendedor tomaba en préstamo. La transferencia, registrada en la Compañía, se realizaba una vez al día.
- Operación a plazo, tanto para especulación como para protección (de especuladores y de prestamistas), basadas tanto en títulos poseídos por el vendedor como en descubierto (operación prohibida pero que se realizaba con frecuencia). Las operaciones se liquidaban por diferencia en una fecha común especificada.[65] También se pactaban acuerdos para posponer la fecha de terminación (parece que por consentimiento mutuo); esta especificación se denominaba prolongación.
- Contratos de opción (denominados *opsies*), tanto de compra (*call*) como de venta (*put*). Por lo que dice De la Vega, parece que existían contratos de tipo *straddle* (una de las partes se compromete a aceptar o a entregar acciones a un precio especificado, a requerimiento del tomador de la opción). Las opciones se operaban para protección, pero principalmente para especulación (el comprador de un *call* no estaba interesado en las acciones sino en la posible diferencia de precio).
- Operaciones sobre una referencia: las acciones de ducatón. Estas acciones equivalían a la décima parte de una acción real y todo se liquidaba por diferencia. Permitían especular con importes más pequeños. Por lo que dice De la Vega, parece que se arbitraba entre las acciones reales y las de ducatón.

Para los pagos se usaban las cuentas del Banco de Ámsterdam: por eso se habla de acciones *pagaderas en el banco* y de *transferencias al banco*. El Banco también mantenía cuentas de depósito, donde se registraban las acciones para las operaciones a plazo, o bien se mantenían las acciones cuando el comprador al contado había tomado en préstamo una parte para la transacción. Este registro, en el caso del vendedor a plazo, es el que permitía demostrar que la venta no había sido en descubierto.

La transferencia de las acciones se realizaba de modo registral, con la presencia de ambas partes en las oficinas de la Compañía, donde se asentaba la transferencia.

---

[65] Esta forma de compensación de operaciones se denomina *rescontre* y se practicaba desde el siglo XVI con las letras de cambio en las ferias.

Se cumplía bastante la estipulación de que los corredores (tanto jurados como libres) no operaran por cuenta propia. Sin embargo, De la Vega señala que muchos corredores especulaban en beneficio propio.

Los edictos que prohibían las ventas en descubierto no eran exigidos por los funcionarios, sino que se dejaba que el mercado los aplicara. Hay información de casos en los tribunales que fueron iniciados por individuos. Kellenbenz comenta: "Cualquier especulador que se encontrara desbordado en transacciones técnicamente ilegales podía *apelar a Federico* y parece que algunos lo hicieron." "Pero los tipos de transacciones alcanzados por los edictos no eran claros en 1688. De la Vega dedica un espacio considerable a mostrar las líneas que se habían trazado para las operaciones. Las transacciones con acciones ducatón estaban claramente ilegalizadas y seguramente los contratos de opción también se consideraban sospechosos. Incluso era aconsejable que los vendedores de acciones reales demostrasen la legalidad de sus transacciones con el uso de las *cuentas de depósito a plazo* para los compradores, en los libros de la Compañía. Este tipo de registro fue creado en 1613."

> *Nota sobre el uso de especulación y especulador.* En el siglo XVII es incipiente el empleo de la palabra *especulación* con sentido económico y financiero, para referirse a la búsqueda de una ganancia por diferencia de precio, en una situación que involucra diferentes momentos y que, por esto, conlleva riesgos.[66]
>
> *Speculatio* proviene de *specula*, que es mirar a lo lejos. Así se introduce en las lenguas romances, primero con un sentido de contemplación o consideración de algún tema y también para designar la conclusión a la que se llega con esa actividad. En el latín tardío *speculativus* se usa con el significado de contemplativo o teórico (equivalente del griego *teoretikós*). También tuvo un matiz descalificador, como *mera conjetura*.
>
> En el siglo XVII, con los avances científicos y económicos, comienza a entenderse especulación como "anticipación conjetural de algo", impulsada por la observación empírica y, finalmente, la práctica experiencial. Ya no es una disquisición ociosa, sino una actividad con "poder potencialmente disruptivo en los circuitos del capitalismo moderno temprano y la filosofía natural, ligado al riesgo, el uso y el fracaso".[67]
>
> De la Vega emplea unas pocas veces *especulación* y *especulativo* con el significado económico (además de usar esas palabras con el sentido usual de conjeturas o teorizaciones). Por esto, parece razonable pensar que en esa época ya se usaba en holandés la palabra *speculatie* con el significado económico de especulación.
>
> Alternativamente, se refiere a la especulación con acciones como *juego de los accionistas* (pág. 66)[68] y a los especuladores como *jugadores* (pág. 22, pág 74) o *gente de especulación* (pág. 68) o *especulativos* (pág. 78).
>
> En inglés y en francés la palabra *especulación* se emplea con este sentido unos años después, a principios del siglo XVIII. Tiene amplia difusión durante los episodios de 1720 (en

[66] Acerca del uso financiero inicial de las palabras *especulación* y *arbitraje* puede verse Ricardo A. Fornero, *Cronología ilustrada de las finanzas, Parte I De los tiempos antiguos a la modernidad*, 2015, págs. 674-679. Disponible en el sitio web academia.edu.

[67] Gayle Rogers, *Speculation: A cultural history from Aristotle to AI*, 2021, pág. 40.

[68] En la traducción de *Confusión de confusiones* al holandés la frase *el juego de los accionistas* se expresa *de speculatiegeest onder de actionisten* (el espíritu de especulación entre los accionistas).

Londres, París y Ámsterdam): en inglés y en francés se habla de *speculative bubble* y de *bulle spéculative*. También en esa época en holandés comienza a emplearse la expresión *windhandel* (comercio de viento) para referirse a las transacciones en descubierto, aludiendo a que los títulos subyacentes tienen un valor desconocido e impredecible (como los vientos).[69]

[69] Puede verse Willem Schoonen, *Waarom speculatie in Nederland windhandel heet en in Frankrijk niet vente de vent*, Trouw, 30 juli 2017 (https://www.trouw.nl/nieuws/waarom-speculatie-in-nederland-windhandel-heet-en-in-frankrijk-niet-vente-de-vent~b7719209/)

5. *Confusión de confusiones:* ¿un manual para inversores o una obra literaria?

José de la Vega dice, al comienzo del prólogo, que su libro tiene tres propósitos: entretener al lector, describir el negocio de las acciones y "mostrar con veracidad las astucias de que se valen los tahúres que lo ensucian, para que a unos sirva de delicia, a otros de aviso y a muchos de escarmiento". Es decir, quiere señalar al lector los riesgos de ese juego.

De un modo más específico, Smith, en la introducción ya mencionada,[70] apunta que quizá se usara como un manual para las personas que pensaban comenzar a participar en el negocio de la Bolsa. El público principal habría sido la comunidad de judíos sefardíes (ya que el libro estaba escrito en español). Y, al difundirse entre los sefardíes que residían en Londres, podría funcionar como una transferencia de conocimiento financiero.

Hermann Kellenbenz comparte esta interpretación: "La evidencia interna muestra que De la Vega preparó inicialmente un manual (…) y que después decidió hacer una obra literaria a partir del borrador original."

Sin embargo, el hecho de que pocos ejemplares de la edición original se hayan conservado podría indicar que no tuvo una difusión tan amplia como hubiera cabido esperar si se hubiera tratado de un manual para inversores. Las propias características del texto, mencionadas en el apartado 2, se oponen a la idea de que este fuera realmente su propósito.

Otros estudios de la obra apuntan en una dirección diferente. José Luís Cardoso [71] considera que De la Vega originalmente pensó en escribir un manual, pero que este propósito cambió al experimentar él mismo una serie de reveses en sus transacciones con acciones. Por este hecho, su predicamento no sería tan persuasivo. Esto explicaría el cambio que habría transformado el manual en una obra literaria.

Por su parte, el historiador Jonathan I. Israel disiente con la teoría del manual para inversores.[72] Señala que en esa época había una corriente de opiniones antisemitas en Ámsterdam y un tema recurrente eran las actividades de los judíos en las transacciones de acciones. Para él, el propósito de *Confusión de confusiones* habría sido ayudar a la comunidad sefardita a lidiar con esa visión negativa. El libro proporcionaría una revisión de los aspectos positivos y negativos en el mercado de acciones, ayudando así a los lectores sefarditas a reevaluar su propia conducta. "La comunidad judía portuguesa de Ámsterdam tuvo que lidiar no solo con las feroces críticas

Jonathan Israel

[70] M.F.J. Smith, *Inleiden*, en *Verwarring der verwarringen*, 1939. Disponible en sitio web *Digitale Bibliotheek voor de Nederlandse Letterenen* (dbnl).

[71] José Luís Cardoso, *Confusion de confusiones: Ethics and options on seventeenth-century stock exchange markets*, Financial History Review, 2002.

[72] Jonathan I. Israel, *Een merkwaardig literair werk en de Amsterdamse effectenmarkt in 1688: Joseph Penso de la Vega's Confusión de confusiones* (Un trabajo literario destacable y el mercado de acciones de Amsterdan en 1688: Confusión de confusiones de Joseph Penso de la Vega). En *De zeventiende eeuw* (The seventeenth century), 1990, págs. 159-164.

y, a veces, el resentimiento de muchos no judíos, sino también, y en no menor medida, con sus propias dudas y preocupaciones sobre la Bolsa."

Lodewijk Petram también descarta la noción de que *Confusión de confusiones* se hubiera pensado como un manual, pero por otras razones:[73]

Lodewijk Petram

> De la Vega escribió *Confusión* como un entretenimiento para los miembros educados de la comunidad sefardita. Tomó un tema difundido (que esperaba que mantendría su interés en el tiempo), hizo una amplia investigación para que la historia fuera plausible, usó diálogos ficticios para darle vividez y puso en ella una gran cantidad de drama al enfatizar los aspectos oscuros de las transacciones con acciones, exagerando los movimientos de los precios y agregando largas elaboraciones sobre textos religiosos y mitológicos. El resultado fue un libro con demasiado drama y defectos técnicos como para calificar como un manual y con demasido énfasis en los trucos, conductas y comparaciones con figuras mitológicas como para que sea convincente el argumento de Jonathan Israel.
>
> Para aquellos miembros de la comunidad sefardita que tuvieran experiencia con el negocio de la Bolsa y estuvieran versados en mitología y en los libros del Antiguo Testamente probablemente se trataría de una buena lectura. Muchos conocerían a personas que habían ganado o perdido grandes sumas en el mercado de acciones y el libro les resultaría atractivo.

Petram funda su opinión en el tratamiento del negocio de acciones que aparece en la obra y que demuestra que De la Vega estaba sin duda bien informado pero posiblemente no a partir de su propia experiencia. En su investigación del mercado de Ámsterdam en el siglo XVII, Petram no encuentra el nombre de De la Vega en los registros de Jacob Athias y Manuel Levy Duarte, que contienen los nombres de una gran cantidad de operadores sefarditas.

Señala también que algunos datos de precios son cuestionables y es confusa la explicación de los efectos de la prohibición de las ventas en descubierto (la *apelación a Federico*), en especial en relación con las opciones. Parece que el autor no entendía bien el principio de esa regulación, como tampoco algunas de las prácticas de los especuladores. "Las palabras de De la Vega dejan la impresión de que su experiencia personal con las transacciones de acciones era limitada. Sin embargo, el panorama general de los tipos de transacciones y los riesgos en que se incurre es muy bueno. Y muestra experiencia en el tema al explicar que los derivados no eran sólo instrumentos especulativos, sino que también podían usarse para atenuar los riesgos. Estas secciones sí podrían haber servido para instruir a los lectores acerca de los aspectos básicos del mercado de títulos, pero son una parte pequeña del libro. De la Vega presta más atención a las formas en que los operadores pueden tratar de ganar con engaños."

"Es elogiable que De la Vega advierta a los potenciales inversores sobre las trampas en que podían llegar a caer, pero la atención que presta a esas trampas resulta desproporcionada. Después de leer *Confusión*, un lego en el campo de las transacciones con acciones podría concluir que el mercado de títulos es un espacio fundamentalmente engañoso, en vez de un espacio para

---

[73] Lodewijk Petram en el epílogo de *The World's First Stock Exchange: How the Amsterdam market for Dutch East India Company shares became a modern securities market, 1602-1700*, Tesis doctoral, 2011.

el manejo y el control de los riesgos financieros. Dicho de otro modo, *Confusión* no es una lectura muy alentadora."

Entonces, el libro habría tenido desde el principio el contenido y el desarrollo que se observa. Es una obra literaria sobre un tema novedoso y atractivo, en la que se transmite información sobre ese tema siguiendo una línea de evaluaciones morales sobre las prácticas en las transacciones de acciones.

Este aspecto también es destacado por Jonathan Israel: "El libro no es un manual práctico sobre cómo comportarse en el mercado de valores, sino un tratamiento literario de las consecuencias sociales y psicológicas de una nueva forma de actividad financiera, destinado a dar a la negociación de valores un lugar más claro dentro del mundo cultural y psicológico de la economía."

Harm den Boer destaca que De la Vega, al comienzo de su desarrollo, plantea que en este mundo financiero cambian muchas reglas tradicionales.[74] "El filósofo, en menor grado también el mercader, viven todavía con nociones heredadas de honor y moralidad que ya no valen en este mundo nuevo. Así, cuando el filósofo prefiere quedarse con su dignidad a costa del dinero: *¡Absit! ¿Qué importa que se queden con el dinero, si se quedan juntamente con la infamia? [...] ¿Qué vale no arriesgar la hazienda si se pierde el alma?* (pág. 30) el accionista lo saca de su ilusión y le avisa que así no se juega en la Bolsa, donde es preferible perder el honor a perder el dinero. Así, ridiculiza al endeudado que procura tranquilizarse no pagando a nadie: 'pues era más importante su sueño que su crédito y su ganancia que su honor'. (Obsérvese el juego verbal (dilogía) con crédito, que aquí no significa nada financiero, sino se refiere a la reputación)."

En este sentido, también José Antonio Torrente señala que De la Vega considera que la Bolsa tiene un solo propósito: ganar dinero.[75] En el libro no se plantea un rol social de la Bolsa, como lugar en el que las empresas pueden encontrar inversores y donde los ahorradores pueden colocar sus ahorros. Para él, la Bolsa no tenía relación con el bienestar económico general. De la Vega dice al comienzo (en la *Dedicatoria*): "Generalmente se llama juego a este negocio (…) en este juego quien más roba más gana". Y después, a lo largo de la obra, se refiere con frecuencia a los bolsistas como a jugadores o tahúres, y habla de las sesiones de negociación como palestras, circos y carnestolendas.

[74] Harm den Boer, *La confusión de lo nuevo: Artificios verbales frente a los mecanismos de la bolsa en José de la Vega y su Confusión de confusiones (1688)*, en Wolfram Nitsch y Christian Wehr (Ed), *Artificios: Tecnología e ingenio en la literatura y la cultura española moderna temprana*, 2016, pág. 196.

[75] José Antonio Torrente Fortuño, *La Bolsa en José de la Vega, Confusión de confusiones, Amsterdam 1688*, Bolsa de Madrid, 1980.

6. Especulación y ética

6.1 La Bolsa como alegoría de la existencia humana

Confusión de confusiones expone una ética pragmática en los negocios con acciones: en éstos hay connotaciones mercantiles, pero fundamentalmente se considera que son una forma de apuesta.

De la Vega critica esos negocios cuando plantea que la ganancia resulta principalmente de la habilidad para informarse y para engañar. En esta reprobación parece manifestarse el intento de reconciliar la especulación financiera con el sentido barroco de la vida, tal como se expone en los parlamentos finales de los tres participantes del diálogo.

Confusión de confusiones está atravesada por la idea de que el juego bursátil es una adecuada representación del mundo. Einat Davidi explica:[76] "Los textos barrocos incluyen con frecuencia alegorías del tipo: el mundo como un laberinto, el mundo como un camino, la vida como un sueño." De la Vega añade otra alegoría, el mundo es como el mercado de valores.

Einat Davidi

"Mediante una sinécdoque del mercado de valores, describe la vida y la realidad humana tal como las ve: en primer lugar, destaca la incertidumbre, la inestabilidad y el cambio permanente como características esenciales de la realidad humana. La vida humana se caracteriza por la necesidad de tomar decisiones en condiciones de incertidumbre y el desamparo que se deriva de ello. En segundo lugar, profundiza en la idea del *Homo homini lupus* −el carácter combativo y militante del ser humano−, idea enfatizada no sólo por Hobbes sino también en el *Criticón* de Baltasar Gracián. Por último, describe el mercado de valores como una encarnación de la idea de una moralidad versátil y oportunista, indiferente a los imperativos de la religión, la integridad y el honor."

> *Conceptismo y pragmatismo*. Julia Lieberman señala que "la dialéctica que *Confusión* presenta entre su forma estética, su conceptismo, y su ética pragmática y mercantil".[77] "La relación entre la estructura conceptista (…) y la ética mercantilista que se desprende de la obra es similar a la que otros críticos ya han observado en las obras de Gracián, escritas unos 40 años antes que las de Penso. En las obras de Gracián, mayormente en *El Oráculo* y el *Discreto*, y en cierto modo en el *Criticón*, se han observado numerosas evidencias de la crisis vivida por la sociedad barroca, cuando la nobleza tradicional va transformándose en una nueva élite cuyo poder reside en sus méritos individuales y/o en su riqueza, y no ya en su nobleza de nacimiento.
>
> "En estas obras de Gracián, el mundo de la corte es el escenario donde el nuevo noble cortesano aprende a transformarse de sujeto u hombre ignorante y vulgar, a persona pública que demuestra su superioridad mediante dotes prácticas tales como el arte de saber escribir,

[76] Einat Davidi, *Penso de la Vega and the question of Jewish baroque*. En Yosef Kaplan (Ed), *Religious Changes and Cultural Transformations in the Early Modern Western Sephardic Communities*, 2019, pág. 474.

[77] Julia R. Lieberman, *Estética conceptista y ética mercantilista en Confusión de confusiones (Amsterdam 1688)*, Bulletin of Hispanic Studies, 2000, LXXVII, págs. 420-421.

saber hablar y callar a tiempo, saber manipular a otros y en resumen portarse en cada situación de forma que convenga a ese momento específico y a su persona."

Julia Lieberman

"En *Confusión de confusiones* el mundo paralelo al de la corte es el mundo de la bolsa y la especulación, engañosamente asequible a todos pero extremadamente hostil y complejo. Igual que en los textos de Gracián, en *Confusión* se percibe un constante intento de sobresalir en astucia. La gran diferencia entre los textos de Gracián y *Confusión*, de Penso, es que en Gracián se presenta la perspectiva del héroe o del prudente a solas y en sus divagaciones, mostrando cómo sobresalir frente al oponente, mientras que en *Confusión* se retrata a todos los astutos actuando al unísono. En este aspecto, nos parece que la obra de Penso ha dado un gran paso en cuanto a su modernidad se refiere. El Accionista, personaje con un alto concepto de sí mismo y de su valía, va a la bolsa a observar las astucias de los más insignificantes de los especuladores, porque sabe que son ellos los que en última instancia controlan el mercado de valores."

Lieberman hace un análisis detallado de una característica que se observa en la última parte del diálogo cuarto (págs. 359 a 366). Allí De la Vega encadena una serie de episodios de la Biblia, que involucran a Gedeón, David, Senaquerib, Abraham, Isaac y Jonás, que tienen en común el describir eficazmente el carácter oportunista de los especuladores: "La mayoría de las citas se refieren a momentos en que los personajes bíblicos hacen decisiones engañosas para salir del paso sea como fuera. Además, en la mayoría de las citas predomina un lenguaje agresivo, competitivo y guerrero."

"Todos los personajes bíblicos que sirven para ilustrar el comportamiento de los especuladores que precipitaron la catástrofe bursátil que describe De la Vega actúan de manera imprevista y sorprendente; de acuerdo al momento específico y no mediante un plan previo. La única constante que resalta del comportamiento de estos personajes es su preocupación por ellos mismos y por salir del paso lo mejor parados posible." "Son personajes agudamente oportunistas que sobreviven el momento porque saben improvisar."

Como acotación es interesante mencionar un comentario de Lieberman: "Esta interpretación que Penso hace de los eventos bíblicos muestra un distanciamiento increíble de los textos, que se examinan por lo que dicen sin ninguna referencia al contexto religioso o moral que tradicionalmente se da a los textos bíblicos." "Creo que no es exagerado concluir que la lectura que Penso hace de las historias bíblicas se anticipa a la lectura de la Biblia como literatura que se lleva a cabo en nuestra época."

Davidi ve en el filósofo, uno de los participantes del diálogo, la tensión que existe en la obra entre el orden nuevo que se prefigura en la Bolsa y los valores que están sustituyendo. El filósofo "es un anciano, sabio y culto, un hombre del antiguo orden escolástico, que no tiene herramientas para captar la nueva realidad, alegorizada como la bolsa de valores". Por esto, concluye Davidi, "abandona el mundo de la Bolsa después de dar un breve sermón tras su desilusión y deja la arena a otros. El punto de vista del filósofo después de la desilusión es moral, ascético; denuncia la pasión y respalda el ideal humano de la templanza. La pasión es el origen de la búsqueda de ganancias fáciles y de un estilo de vida pretencioso de indulgencia y placeres. Conduce a una

codicia imprudente. Para superar la 'confusión', es necesario luchar por objetivos sólidos y definidos. El filósofo ve la pasión y la búsqueda obsesiva desde la perspectiva de la muerte y la redención del alma. De esta manera se manifiestan los ideales ascéticos y el sustancialismo", que son "la herencia medieval dentro de la cultura barroca".

6.2 ¿Una teología económica?

El tono de la obra, mirado en conjunto, es plantear la vida como el espacio de los opuestos: dado que el mercado de acciones reúne a compradores y vendedores, unifica los opuestos, pero también los exacerba. El filósofo, al ser engañado por un especulador, se lamenta (pág. 157): "Anoche pasé del reposo a la inquietud, de la tranquilidad a la desesperación, de la veneración al escarnio, de la ciencia a la ignorancia, de la afabilidad a la furia y del respeto al oprobio".

Y el propio negocio de las acciones resulta esencialmente contradictorio: el accionista dice (pág. 17) que el de las acciones es "un negocio enigmático, que es a la vez el más real y el más falso de Europa, el más noble y el más infame que conoce el mundo, el más fino y el más grosero que se practica en el orbe. Conjunto de ciencias y compendio de enredos, piedra de toque de los sagaces y piedra de túmulo de los atrevidos, tesoro de ganancias y causa de desastres".

Y, más adelante (págs. 74-75): "Las ganancias de los accionistas son tesoros de duendes, porque son ya rubíes, ya carbones, ya diamantes, ya guijarros, ya rocío, ya lágrimas." "El que quiere enriquecerse en este negocio ha de tener paciencia y dinero, porque como hay tan poca estabilidad en los precios y menos fundamento en las noticias, quien sabe aguantar los golpes sin aturdirse después en las respuestas, necesariamente al esperar vencerá y, si tiene dinero para esperar, ganará. Estos mismos cambios obligan a muchos a ser rídiculos, guiándose unos por sueños, otros por presagios, éstos por ilusiones, aquellos por caprichos y muchísimos por quimeras."

"Los que andan en estos asuntos se parecerán a los cuáqueros de Inglaterra, que creen tener en el cuerpo un espíritu que les habla, de modo que todo son desatinos, todo impulsos, todo locuras, todo orgullos, todo disparates. Venderán sin saber el motivo, comprarán sin saber la causa y acertarán o fallarán sin saber la razón."

A estas se agregan otras dos "máximas, que no por repetidas dejan de ser prudentes": "*En acciones no se debe dar consejo a nadie*, porque donde es tan difícil el acierto mal puede salir airoso el consejo." Y "*no hay cosa como ganar y arrepentirse*, porque como una anguila se escapa cuando menos se imagina, es prudente disfrutar lo que se puede, sin esperar que se mantenga la ocasión ni que persista la Fortuna."

De la Vega emplea también la figura del espejo para las acciones (pág. 242): "Las acciones son espejos, y de los que hacen parecer que el objeto que representan está en el aire, o de los que dejan inmóviles de maravilla a los que se miran en ellos, porque se ven volando a la vez que se miran; o espejo como el de Acaya que, colgando sobre una fuente, indicaba a unos la vida y a otros la muerte. Porque es un espejo que está pronosticando incesantemente sobre estas espumas la vida de unos y la muerte de otros."

De aquí las innumerables dificultades que enfrentan los que tienen la expectativa de ganar con la especulación en la Bolsa. José de Benito señala: [78] "El problema psicológico de la Bolsa está en que (…) cuando uno pierde, suele haber otro que gana y el jugador de Bolsa piensa siempre –sin excepción– que el ganador será él. Esa es su ilusión, su sueño y su veneno."

Cerca del final del libro, después de comentar la caída de los precios de las acciones que se inicia a finales de agosto de 1688, De la Vega apunta (pág. 376): "El gran Guillermo, príncipe de Orange, tomó como emblema un árbol marítimo, poniéndole por lema la sentencia de Virgilio, *Audaces Fortuna iuvat*,[79] pero en este marítimo árbol de la Compañía parece que no quiso la Fortuna rendirse a la máxima de este invicto campeón, ya que vemos que en lugar de subir a los valientes, hundió a los audaces."

De un modo acorde con esto, Paul Held plantea una tercera interpretación de la obra, distinta a la de manual para inversores o la de obra literaria comentadas en el apartado 5. Considera que De la Vega postula lo que él denomina "una teología económica".[80] "Las acciones reales de la Compañía de India Oriental son vistas alegóricamente como fragmentos del cosmos, que se intercambian y reordenan en la Bolsa. Esta imagen nos lleva al primer siglo de nuestra era, con la interpretación que Filón de Alejandría hace de la Torre de Babel en términos de una confusión de confusiones.[81] Para él, la fragmentación de los lenguajes que hizo Dios tuvo como propósito la purificación de la humanidad, venciendo el mal, y no fue un castigo a los hombres.[82]

Paul Held

[78] José de Benito, *Boceto biográfico de la Bolsa*, Universidad de Murcia, 1968.

[79] *Audaces Fortuna iuvat* significa *La fortuna favorece a los valientes*. En *Eneida* (libro X), Virgilio en realidad escribe: *Audentis Fortuna iuvat* (La Fortuna ayuda a los audaces).

[80] Paul Held, *The Confusion of Confusions: Between speculation and eschatology*, Concentric: Literary and Cultural Studies, 2006.

[81] Filón de Alejandría (15 a.C.-45 d.C.), en su tratado *De confusione linguarum* (*Sobre la confusión de las lenguas*), se refiere a la confusión con un lenguaje físico-químico: "La confusión implica el aniquilamiento de las cualidades originales, las que se extienden por todas partes produciendo de ese modo una única y diferente cualidad", mientras que separación es la división de una cosa en varias. Filón considera que no hay confusión de lenguas, sino una separación. La confusión es la "disolución del tropel del vicio", mediante la separación de las lenguas: "que las partes del vicio fueran llevadas a su completa *confusión* y destrucción para que ni concertadas ni obrando separadamente pudiesen llegar a constituir un azote para las naturalezas mejores". Puede verse Filón de Alejandría, *Obras completas*, vol. II, 1976, *Sobre la confusión de las lenguas*, párrafos 185-195.

[82] Filón dice en otro ensayo (*Sobre la posteridad de Caín y Abel*): "Pero si alguien ha hecho uso de su natural habilidad y facilidad no para las cosas buenas exclusivamente sino también para las opuestas, sin establecer las debidas distinciones entre las de uno y otro orden, téngasele por desdichado. Tienen ciertamente acento de imprecación las palabras del pasaje de la confusión, que dicen: Nada les faltará de cuanto se proponen hacer (*Génesis* 11:6) Irremediable desgracia del alma es, en efecto, el lograr éxito en todo lo que emprende, incluso lo malo." Filón de Alejandría, *Obras completas*, vol. II, 1976, *Sobre la posteridad de Caín y Abel*, párrafo 81.

También se relaciona con la noción cabalística de la rotura de los cálices: nuestro cosmos (mundo) es la fragmentación de un orden anterior y Dios reordena estos fragmentos para crear un nuevo orden, un nuevo mundo."

"El especulador financiero es, de hecho, una figura antinómica que, a través del caos aparente y los peligros de su especulación continuada, puede quebrantar la ley, es decir, transgredir el orden socioeconómico actual, para defenderlo. Esta figura tiene el poder de regenerar la sociedad, de crear una sociedad nueva y más próspera. Las operaciones del especulador repiten en el mundo material la operación del santo pecador en el mundo espiritual: reordenar nuestro cosmos fragmentado en uno más justo y armonioso."

Held señala que las primeras regulaciones, la prohibición de las ventas en descubierto, ya manifiestan la antinomia y la oposición que caracteriza a las operaciones financieras: "Las ventas en descubierto eran necesarias para mantener un mercado de las acciones de la Compañía, pero estaban expresamente prohibidas. La especulación fue prohibida por la ley, pero era esencial para mantener la situación en la que se dictaba esa ley. El especulador fue una contradicción en sí mismo, un quebrantador de la ley sin el cual la ley no podría existir."

Según una interpretación cabalística, el mundo mejora cuando se derrota el mal que hay en él. "Entonces, si bien el propósito pedagógico de *Confusión de confusiones* es enseñar a los hombres los modos de las transacciones de Bolsa, también lo es advertir contra los males de la especulación financiera".

Las descripciones que hace De la Vega −de las actividades de los especuladores y de las causas de las crisis bursátiles− se entienden fácilmente en los términos actuales de los mercados financieros. Y, del mismo modo, también se comprende la presentación que hace del papel de la especulación (la especulación que es funcional y la que es excesiva).

Held concluye: "Es comprensible alguna nostalgia por la visión del mundo de De la Vega. Él actuaba en una época en la que el arte y la ciencia de la especulación financiera todavía no se habían separado. Después de la fragmentación, los componentes humanístico y científico de la vida económica marcharon por rumbos diferentes y dejaron un anhelo de síntesis. La forma más simple de restaurar una perspectiva sintética del mundo sería mediante un misticismo del mercado" como el que actualmente se observa en algunos círculos intelectuales.

En fin, uno puede pensar que José de la Vega estaría satisfecho de que se oigan estos ecos en su obra, más allá de la interpretación, seca y técnica, que hacen Hermann Kellenbenz y otros historiadores.

7. *Confusión de confusiones* y el inversor de hoy

Lodewijk Petram se pregunta:[83] "¿De qué nos sirve *Confusión de confusiones* a los lectores del siglo XXI? ¿Realmente se puede considerar como uno de los diez mejores libros sobre inversiones jamás escritos?" (Con esto último se refiere a la opinión del editor de *Financial Times* en 1995, mencionada en el apartado 3).

Los consejos para el inversor que contiene el libro son verdades generales y algunos pueden presentarlas como expresiones sabias. En 2013, Eddy Elfenbein, conferencista y asesor de inversión, publicó en su blog *Crossing Wall Street* la entrada *Jose de la Vega's investing rules*,[84] incluyendo las cuatro máximas que De la Vega comenta en la pág. 74 del original, que se han mencionado en el apartado 5.

Refiriéndose a estas máximas, Petram señala: "Estos son consejos interesantes y quizás incluso útiles, pero tales recomendaciones no hacen que *Confusión de confusiones* sea única. El aspecto técnico de la obra tampoco es un motivo de peso para leerlo, porque la explicación de De la Vega es muy difícil de seguir. Además, las sutilezas de las transacciones de acciones del siglo XVII no son directamente relevantes para el inversor moderno."

Por su parte, Corzo, Prat & Vaquero relacionan las descripciones que hace José de la Vega con los sesgos de los inversores que son estudiados actualmente por las finanzas conductuales (*behavioral finance*).[85] Plantean que en *Confusión de confusiones* hay evidencia de tres sesgos de los inversores: comportamiento de rebaño (*herding behavior*), exceso de confianza (*overconfidence*) y aversión al arrepentimiento (*regret aversion*). Y que hay referencias al exceso de transacciones, a las sobrerreacciones y las subrreacciones y al efecto de disposición. Y concluyen (pág. 347): "De la Vega, en un estilo anticuado y muy retórico, retrata vívidamente la conducta del inversor del siglo XVII; vemos con satisfacción que lo que describe no difiere de la conducta de los inversores modernos."

En este sentido, es interesante recordar que, en 1912, George C. Selden desarrolla en *Psychology of the Stock Market* una exposición sistemática del efecto de la conducta del inversor en los mercados de acciones. Allí describe los aspectos psicológicos de la especulación de un modo simple y claro, explicando cómo los pensamientos y las emociones se interrelacionan según el mercado va subiendo, llega a un tope, baja y repite este proceso. Los factores psicológicos que describe Selden son similares a los que después se estudian como los aspectos conductuales en los mercados financieros.

Entonces, también se podría decir que las conductas se mantienen dentro de los contornos que Selden caracteriza, aunque actualmente las teorías conductuales son mucho más sofisticadas,

---

[83] Lodewijk Petram, *The World's First Stock Exchange*, 2014, pág. 234.

[84] http://www.crossingwallstreet.com/archives/2013/06/jose-de-la-vegas-investing-rules.html.

[85] Teresa Corzo, Margarita Prat & Esther Vaquero, *Behavioral finance in Joseph de la Vega's Confusion de Confusiones*, Journal of Behavioral Finance, 2014, 15 (4): 341-350. (Una versión abreviada en español, *Confusión de confusiones, un análisis de la conducta financiera*, está incluida en la edición de CNMV: Pablo Gasós (Ed), Joseph de la Vega, *Confusión de confusiones*, Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015, págs. 111-134.)

las tecnologías financieras son enormemente más complicadas y las modalidades de interacción son bastante más complejas que a principios del siglo XX.

Pensemos que estas son distintas formas de narrativa: desde las exposiciones donde estaban muy unidos los aspectos psicológicos, institucionales y más estrictamente económicos de mercados e inversiones, al estudio que se realiza ahora de las piezas componentes de todos ellos. En este sentido, hay que considerar que una de las primeras narrativas financieras sistemáticas, el análisis técnico del mercado de títulos, se funda en aspectos psicológicos.

Todas estas son narrativas de distinto nivel acerca de las conductas y las interacciones en los mercados de títulos. Y es correcto destacar las constantes que evidencian. Además, es importante señalar que las características del comportamiento de los inversores no son una observación marginal en *Confusión de confusiones*. De la Vega las atiende en detalle, envolviéndolas con cuidado en figuras literarias y retóricas.

Lodewijk Petram

La versión publicada como libro de la tesis doctoral de Lodewijk Petram sobre *El primer mercado de valores del mundo* comienza y termina refiriéndose a *Confusión de confusiones*. El capítulo 1 se titula "Un libro mundialmente famoso"; el capítulo 12, "El libro mundialmente famoso otra vez". Entonces, en ese texto hace más explícito el lugar de la obra de De la Vega en esa historia (en comparación con su tesis académica con el mismo título).[86]

Y Petram concluye: "Lo que da su impacto a *Confusión de confusiones* es que es algo único. Fue el primer libro sobre un tipo de transacciones que se ha convertido en uno de los pilares centrales de la economía global y eso lo hace especial. Los lectores modernos pueden maravillarse con el mundo de las acciones y el dinero en el siglo XVII. Esto coloca el trabajo en el mismo género que películas como *Wall Street* y, más recientemente, *Money Never Sleeps*. Las películas sobre los mercados de valores actuales tampoco presentan una imagen equilibrada del negocio, pero lo que atrae a la gente es el suspenso, el drama y las historias intrigantes del recinto de transacciones."

El libro de De la Vega se expande en bastante más que una exposición técnica. Tiene un argumento y presenta conductas que son comprensibles para el público aunque −como narrativa− no está estrictamente restringido por los hechos. Todo esto apunta a que el lector se compenetre. ¿Se mantiene esta característica de *Confusión de confusiones* cuando se considera la obra con la perspectiva del momento presente? Eso sólo lo puede decir el lector.

[86] Desde 2020, Lodewijk Petram incluye en el sitio web worldsfirststockexchange.com textos referidos a aspectos del mercado de acciones de Ámsterdam en el siglo XVII. En un texto de enero 2021 se refiere específicamente al libro de De la Vega: *Confusión de confusiones (1688): A historical Stock Exchange drama* (Confusión de confusiones: Un drama histórico sobre la Bolsa de Valores).

REFERENCIAS

José Amador de los Rios, *Estudios históricos, políticos y literarios sobre los judíos de España*, 1848.

Moses Bensabat Amzalak, *Joseph de la Vega eo Seu Livro Confusion de Confusiones*, 1925.

Justin Birru, *Confusion of confusions: A test of the disposition effect and momentum*, The Review of Financial Studies, 2015

Jesús Cantera Ortiz de Urbina, *El Cantar de los cantares del rey Salomón: Consideraciones acerca de su traducción al español*, Hieronymus, 1998, Nº 6-7, págs. 131-150.

José Luís Cardoso, *Confusion de confusiones: Ethics and options on seventeenth-century stock exchange markets*, Financial History Review, 2002, 9 (2): 109-123.

H. T. Colenbrander, *Ueber das erste Auftreten des Wortes 'Aktie' in den Niederlanden*, Zeitschrift für das gesammte Handelsrecht, 1901, I: 383-387.

Teresa Corzo, Margarita Prat & Esther Vaquero, *Behavioral finance in Joseph de la Vega's Confusion de Confusiones*, Journal of Behavioral Finance, 2014, 15 (4): 341-350.

Antonio Cruz Casado, *La obra literaria de José Penso de la Vega*, en I Jornadas de la Real Academia de Córdoba sobre Espejo, Córdoba, Real Academia de Córdoba y Ayuntamiento de Espejo, 1993.

Einat Davidi, *Penso de la Vega and the question of Jewish baroque*. En Yosef Kaplan (Ed), *Religious Changes and Cultural Transformations in the Early Modern Western Sephardic Communities*, 2019, págs. 469-483.

José de Benito, *Boceto biográfico de la Bolsa*, Universidad de Murcia, 1968.

Josseph de la Vega, *Rumbos peligrosos*, 1683.

Harm den Boer, *La confusión de lo nuevo: Artificios verbales frente a los mecanismos de la bolsa en José de la Vega y su Confusión de confusiones (1688)*, en Wolfram Nitsch y Christian Wehr (Ed), *Artificios: Tecnología e ingenio en la literatura y la cultura española moderna temprana*, 2016, págs. 187-197.

Hervé Dumez, *La description du premier marché financier: Un retour sur la Confusion des Confusions, de Joseph de la Vega*, 2015, Gérer & Comprendre, Nº 119: 7-12.

Umberto Eco, *Decir casi lo mismo*, 2017.

Richard Ehrenberg, *Die Amsterdamer Aktienspekulation im 17. Jahrhundert*, Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik (Anuario de Economía y Estadística), 1892, págs. 809-826.

Richard Ehrenberg, *Das Zeitalter der Fugger: Geldkapital und Creditverkehr im 16. Jahrhundert*, 1896.

Ricardo A. Fornero, *Animal spirits: Qué significa en Keynes, y antes y después de Keynes*. Revista de la Facultad de Ciencias Económicas (Univ Nacional de Cuyo), 2010, LIX, Nº 128, págs. 7-38.

Ricardo A. Fornero, *Cronología ilustrada de las finanzas*, *Parte I De los tiempos antiguos a la modernidad*, 2015. Disponible en sitio web academia.edu.

Ricardo A. Fornero, *Un precio para Confusión de confusiones*, 2018. Disponible en sitio web academia.edu.

Ricardo A. Fornero, *Dinero y crédito, riqueza y avaricia en imágenes*, 2019. Disponible en sitio web academia.edu.

Marta Sara Forteza-Rey, *Dos autos morales: Asire ha-tiqwa y Sekel tob*, 1996, Sefarad, LVI (2): 283-296.

Martin S. Fridson, *In the realm of senseless*, en Martin S. Fridson (Ed), *Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds, and Confusión de Confusiones*, 1996, págs. 1-13.

Ricardo García Damborenea, *Figuras retóricas y otros ingredientes del discurso político*, 2013.

Pablo Gasós (Ed), Joseph de la Vega, *Confusión de confusiones*, Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015.

Jesús Gómez, *La identidad literaria del sefardí Joseph de la Vega en su diálogo Confusión de confusiones (1688)*, Sefarad, 2018, 78 (2): 367-390.

Jesús Gómez, *La transición al capitalismo en el diálogo literario de Joseph de la Vega: Confusión de confusiones (1688)*, Mélanges de la Casa de Velázquez, 2020, 50-2: 287-306.

Eleazar Gutwirth, *Penso's roots: The politics and poetics of cultural fusion*, Studia Rosenthaliana, 2001, 35 (2): 269-284.

Paul Held, *The Confusion of Confusions: Between speculation and eschatology*, Concentric: Literary and Cultural Studies, 2006, 32 (2): 111-144.

Hermann Kellenbenz (Ed), Joseph de la Vega, *Confusion de Confusiones: Portions Descriptive of the Amsterdam Stock Exchange*, 1957.

Inger Leemans, *The economics of pain: Pain in Dutch stock trade discourses and practices, 1600-1750*. En Tomas Macsotay, Cornelis Van Der Haven & Karel Vanhaesebrouck, *The hurt(ful) body: Performing and beholding pain, 1600-1800*, 2017, págs. 273-299.

Inger Leemans, *The Amsterdam stock exchange as affective economy*. En Inger Leemans & Anne Goldgar, *Early Modern Knowledge Societies as Affective Economies*, 2020, págs. 303-330.

Julia R. Lieberman, *Estética conceptista y ética mercantilista en Confusión de confusiones (Amsterdam 1688)*, Bulletin of Hispanic Studies, 2000, LXXVII: 407-421.

Andrew W. Lo, Dmitry V. Repin & Brett N. Steenbarger, *Fear and greed in financial markets: An online clinical study*, American Economic Review, 2005.

Roger Bigelow Merriman, *Suleiman The Magnificent 1520-1566*, 1944.

Fernando J. Pancorbo, *Ingenio verbal y poética de la sinrazón ante la crisis bursátil: Joseph Penso y su Confusión de confusiones*, Hipogrifo, 2019, 7 (1): 633-651.

Fernando J. Pancorbo, *Joseph Penso de Vega: La creación de un perfil cultural y literario entre Ámsterdam y Livorno*, 2019.

Lodewijk Petram, *The World's First Stock Exchange: How the Amsterdam market for Dutch East India Company shares became a modern securities market, 1602-1700*, Tesis doctoral Universidad de Amsterdam, 2011.

Lodewijk Petram, *The World's First Stock Exchange*, Columbia University Press, 2014.

Antonio Rey Hazas, *Confusión de confusiones considerada como literatura*, en Pablo Gasós (Ed), Joseph de la Vega, *Confusión de confusiones*, Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015, págs. 135-184.

Gayle Rogers, *Speculation: A cultural history from Aristotle to AI*, 2021

Willem Schoonen, *Waarom speculatie in Nederland windhandel heet en in Frankrijk niet vente de vent*, Trouw, 30 juli 2017 (https://www.trouw.nl/nieuws/waarom-speculatie-in-nederland-wind handel-heet-en-in-frankrijk-niet-vente-de-vent~b7719209/)

George C. Selden, *Psychology of the Stock Market*, 1912.

Fred Skolnik (Ed), *Encyclopaedia Judaica*, 2nd Ed, 2006, vol. 15.

M.F.J. Smith, *Tijd-affaires in effecten aan de Amsterdamsche Beurs*, 1919.

M.F.J. Smith (Ed), Josseph de la Vega, *Confusion de Confusiones [Verwarring der verwarringen]*, 1939.

Werner Sombart, *Die Juden und das Wirtschaftsleben*, 1911. (Traducción al inglés, *The Jews and Modern Capitalism*, 1913)

Werner Sombart, *Der moderne Kapitalismus: Historisch-systematische Darstellung des gesamteeuropäischen Wirthschaftsleben von seinen Anfängen bis zur Gegenwart*, Erster Band, 1916. (Traducción al español, *El apogeo del capitalismo*, 1946)

Daniel M. Swetschinski, *The Portuguese Jews of Seventeenth-century Amsterdam: Cultural continuity and adaptation*, en Frances Malino & Phyllis Cohen Albert (Ed), *Essays in modern Jewish history: A tribute to Ben Halpern*, 1982, págs. 56-80.

José Antonio Torrente Fortuño, *La Bolsa en José de la Vega, Confusión de confusiones, Amsterdam 1688*, 1980.